

MODERNISATION DU SYSTÈME D'ODC DE LA TSX

Guide détaillé

Version du document : 2.5
Date : Septembre 2021



TABLE DES MATIÈRES

TABLE DES MATIÈRES.....	2
CHAPITRE 1 INTRODUCTION.....	3
1.1 PUBLIC CIBLE.....	3
1.2 ÉVOLUTION DU SYSTÈME D'ODC DE LA TSX.....	3
1.3 MODERNISATION DU SYSTÈME D'ODC.....	4
CHAPITRE 2 NOUVEAU SYSTÈME D'ODC DE LA TSX.....	6
2.1 MODIFICATIONS PAR RAPPORT AU SYSTÈME D'ODC DE LA TSX ACTUEL.....	6
2.2 APERÇU ET DÉROULEMENT.....	9
2.3 MESSAGES RELATIFS AU DÉSÉQUILIBRE.....	10
2.3.1 CONTENU ACTUEL DES MESSAGES RELATIFS AU DÉSÉQUILIBRE.....	11
2.3.2 NOUVEAUX CHAMPS.....	11
2.4 PÉRIODE RELATIVE AU DÉSÉQUILIBRE.....	11
2.4.1 MODIFICATIONS CONCURRENTIELLES DU COURS.....	12
2.5 PÉRIODE DE GEL.....	12
2.6 ATTRIBUTION DE CLÔTURE.....	13
2.7 PROLONGATION DE VARIATION DES COURS.....	13
2.8 PARAMÈTRES DE VOLATILITÉ.....	14
2.9 GESTION DE L'AUTONÉGOCIATION.....	14
CHAPITRE 3 MISE EN ŒUVRE DU NOUVEAU SYSTÈME D'ODC.....	16
3.1 INCIDENCES TECHNIQUES.....	16
3.1.1 MODIFICATIONS CONCERNANT LES ÉTATS DU MARCHÉ ET LA SAISIE D'ORDRE.....	16
3.1.2 DIFFUSION DES MESSAGES RELATIFS AU DÉSÉQUILIBRE.....	17
3.1.3 GESTION DE L'AUTONÉGOCIATION.....	17
3.1.4 MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS.....	17
3.1.5 POINTS SAILLANTS DES CHANGEMENTS TECHNIQUES.....	22
3.2 MÉTHODE DE MISE EN ŒUVRE.....	26
3.3 ÉCHÉANCES CIBLES.....	26
ANNEXE A SCÉNARIOS DE NÉGOCIATION.....	27
A.1 PÉRIODE DE GEL – APPLICATION DU COURS DE RÉFÉRENCE (POINT MÉDIAN).....	27
A.2 PÉRIODE DE GEL – VARIATION DU DÉSÉQUILIBRE EN RAISON D'UNE VARIATION DE COURS.....	28
A.3 COURS DE RÉFÉRENCE À UN ÉCHELON DE COTATION NON VALIDE.....	29
A.4 ATTRIBUTION DE CLÔTURE – ODC À COURS LIMITÉ FIXÉ.....	31
A.5 ATTRIBUTION DE CLÔTURE – ODC À COURS LIMITÉ FIXÉ PASSIFS.....	33
ANNEXE B HISTORIQUE DES VERSIONS.....	36

CHAPITRE 1 INTRODUCTION

Lancé en 2004, le système d'ordres au dernier cours de TMX (le « système d'ODC de la TSX » ou le « système d'ODC ») joue un rôle vital dans les marchés boursiers et le secteur des services financiers au Canada : il établit le cours de clôture officiel des titres admissibles à la Bourse de Toronto (la « TSX ») et à la Bourse de croissance TSX (la « TSXV »).

Le système d'ODC de la TSX exécute un marché au fixage électronique qui vise à offrir un accès et des possibilités équitables aux investisseurs à la recherche de liquidité et d'opérations sur valeurs au cours de clôture. Il assure l'efficacité et l'exactitude dans l'établissement du cours de clôture, en plus de réduire la volatilité à la fin de la séance de bourse.

TMX est la référence pour ce qui est des cours de clôture sur les marchés boursiers canadiens. Les cours de fin de journée calculés par le système d'ODC de la TSX bénéficient grandement au secteur de diverses manières. Par exemple :

- ils permettent aux gestionnaires de calculer la valeur liquidative des fonds de placement;
- ils aident à la valorisation et au rééquilibrage des portefeuilles et des indices et ils sont des références dans la négociation de titres, de swaps et d'options rattachés à un indice;
- ils servent de références quotidiennes aux investisseurs individuels, aux conseillers et aux médias.

Le présent guide décrit en détail le nouveau modèle du système d'ODC de la TSX et il se veut une référence sur la mise en œuvre de celui-ci.

1.1 PUBLIC CIBLE

Le présent document s'adresse aux parties prenantes qui utilisent et soutiennent le système d'ODC de la TSX. Il vise à leur expliquer le fonctionnement du nouveau modèle du système d'ODC (y compris les effets sur le déroulement des opérations de négociation et sur les systèmes techniques de négociation, et la méthode de mise en œuvre).

1.2 ÉVOLUTION DU SYSTÈME D'ODC DE LA TSX

La première version du système d'ODC de la TSX a été mise en œuvre en 2004 pour les sociétés incluses dans l'indice composé S&P/TSX. Son but initial était d'exécuter un modèle d'enchère à l'aveugle qui encouragerait les participants du côté acheteur à fournir de la liquidité. Le modèle demeure essentiellement celui d'une enchère à l'aveugle, mais des améliorations lui ont été apportées au fil du temps avec l'aide de son comité attiré, composé des principaux utilisateurs et des principales parties prenantes du système d'ODC.

- **De 2004 à 2012 :** Les critères d'admissibilité sont élargis pour inclure des titres de la TSX qui ne figurent pas dans l'indice composé S&P/TSX.
- **2012 :** Le système est mis en œuvre à la TSXV pour faciliter les activités de rééquilibrage des portefeuilles et des indices de la TSXV et des fonds négociés en bourse (« FNB ») reposant sur un indice de la TSXV.
- **2015 :** Le système instaure les ordres au dernier cours (« ODC ») à cours limité passés avant un déséquilibre et permet les ODC sur lot irrégulier ou mixte.

- **2019** : Le système instaure les ordres de réduction du déséquilibre à la clôture et permet l'appariement des ODC avec les ordres cachés.
- **2021** : Le nouveau modèle du système d'ODC de la TSX est lancé en octobre; il offre une transparence accrue grâce aux messages relatifs au déséquilibre en continu et à la nouvelle période de gel.

1.3 MODERNISATION DU SYSTÈME D'ODC

Les marchés financiers évoluent sans cesse, et avec eux les besoins quotidiens des investisseurs et les efforts qu'ils doivent déployer pour demeurer concurrentiels à l'échelle mondiale au sein d'un environnement en mutation constante. La percée de la gestion passive de portefeuille et de la négociation des FNB ces dernières années a entraîné une augmentation des volumes de négociation à la clôture du marché. Ce phénomène met en évidence l'importance grandissante du cours de clôture en tant que référence.

En 2019, la rétroaction des participants du secteur a mené l'équipe des marchés boursiers de TMX à lancer un processus de consultation à grande échelle afin d'explorer les manières d'améliorer le système d'ODC de la TSX. L'engagement continu de TMX à procurer des marchés équitables et transparents à tous les participants exige une démarche éclairée et réfléchie où l'on tient compte des intérêts de l'ensemble diversifié des participants et des répercussions éventuelles que les améliorations proposées auraient sur l'écosystème en général.

À l'aide de sondages, de forums de discussion, de comités consultatifs et de discussions individuelles, le processus de consultation a permis de recueillir les points de vue d'un ensemble varié de parties prenantes, tant du côté acheteur que vendeur, et de firmes de négociation pour compte propre. TMX ainsi que toutes les parties consultées abondent dans le même sens : établir une enchère de clôture de calibre mondial qui répond aux besoins des investisseurs canadiens et étrangers en matière de liquidité et d'exécution des ordres.

Le processus de consultation a permis de cerner trois principaux aspects du système d'ODC à moderniser, qui sont décrits ci-après.

1. Transparence

Problème : *Les données diffusées aux négociateurs sont insuffisantes.* Actuellement, un seul message relatif au déséquilibre est communiqué à 15 h 40, soit 20 minutes avant la clôture de la séance de bourse normale à 16 h, et son contenu est limité.

Solution : TMX a exploré la possibilité d'augmenter la fréquence et le contenu des messages du système d'ODC de la TSX afin de permettre aux négociateurs de prendre des décisions plus éclairées qu'auparavant durant la séance de clôture.

2. Uniformité avec les marchés à l'échelle mondiale

Problème : *Le système d'ODC de la TSX fait bande à part à l'échelle mondiale.* Le modèle du système d'ODC de la TSX diffère beaucoup de celui des systèmes comparables offerts par les autres bourses à l'échelle mondiale, notamment en ce qui a trait à la fréquence et au niveau de détail des données

intrajournalières. En l'état, le système d'ODC de la TSX limite la participation d'investisseurs étrangers et de certaines institutions canadiennes.

Solution : TMX a étudié les mécanismes d'enchère de clôture ailleurs dans le monde pour comprendre leurs caractéristiques et en tenir compte dans l'amélioration du système d'ODC actuellement utilisé à la TSX. En alignant le modèle de son système d'ODC sur les normes mondiales et en y incorporant des caractéristiques prisées des participants au marché, la TSX vise à augmenter la participation des négociateurs étrangers.

3. Constance dans l'exécution des ordres

Problème : *Les négociateurs sont parfois pris de court.* Certains participants ont fait remarquer des incohérences dans la liquidité du système d'ODC de la TSX; cela peut miner leur confiance et les dissuader d'utiliser le système d'ODC pour chercher de la liquidité.

Solution : La nouvelle version du système d'ODC de la TSX vise à augmenter la participation des négociateurs à la clôture du marché grâce à l'intégration de mécanismes conçus pour améliorer la flexibilité, accroître la visibilité des ODC et réduire la volatilité. Les modifications en ce sens amélioreront l'expérience des clients et permettront d'établir des cours de clôture fiables et cohérents, ce qui mettra les négociateurs et les investisseurs en confiance.

Le volume d'opérations exécutées à la clôture des marchés et l'importance du cours de clôture en tant que référence dans la gestion passive sont en pleine croissance. Dans ce contexte, le Canada doit impérativement se doter d'un modèle d'enchère de clôture qui permet d'établir avec efficacité et transparence des cours de clôture représentatifs qui susciteront la confiance des participants. Ainsi, le projet de modernisation permettra d'améliorer le système d'ODC de la TSX pour répondre aux besoins de tous les participants.

CHAPITRE 2 NOUVEAU SYSTÈME D'ODC DE LA TSX

Le nouveau modèle du système d'ODC ressemble beaucoup à celui des mécanismes standard d'enchère de clôture aux États-Unis. TMX a déjà envisagé un modèle entièrement transparent d'enchère de clôture semblable à celui de la Bourse de Londres. Toutefois, le processus de consultation a clairement démontré que ce modèle se prêtait mal à la réalité canadienne pour certaines raisons fondamentales énoncées ci-après.

- **Augmentation du risque lié au maintien d'une position jusqu'au lendemain :** Supposons qu'il existait au Canada une séance distincte d'enchère de clôture après 16 h (HNE). À l'heure de clôture de cette séance, p. ex. 16 h 10 (HNE), le nombre de plateformes de négociation continue encore ouvertes susceptibles de fournir de la liquidité serait fort réduit, ce qui pourrait augmenter le nombre de positions maintenues jusqu'au lendemain. Cette situation est moins problématique pour les marchés européens et asiatiques, puisque leurs heures de clôture ne coïncident pas avec la fin du jour de bourse à l'échelle mondiale.
- **Harmonisation avec les États-Unis :** De nombreux titres sont inscrits à la fois à la cote d'une bourse américaine et d'une bourse canadienne. Ainsi, leur évaluation poserait des difficultés si l'heure de clôture au Canada différait de celle aux États-Unis, à savoir 16 h (HNE).

Pour ces raisons, le système d'ODC de la TSX doit s'exécuter en même temps que la séance de bourse continue pour les besoins de liquidité compensatoire et il doit avoir la même heure de clôture qu'aux États-Unis. Par conséquent, TMX a écarté l'idée d'une séance d'enchère de clôture distincte et entièrement transparente, comme celle de la Bourse de Londres, et choisi de s'inspirer du modèle américain.

2.1 MODIFICATIONS PAR RAPPORT AU SYSTÈME D'ODC DE LA TSX ACTUEL

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

- L'enrichissement du contenu des messages relatifs au déséquilibre et l'augmentation de la fréquence des communications;
- L'ajout de six champs au registre des ordres du système d'ODC (actuellement, il n'y en a que quatre).
- La diffusion des messages relatifs au déséquilibre toutes les dix (10) secondes (actuellement, l'information n'est diffusée qu'une seule fois, au début de la séance ODC).

2. Nouvelle période relative au déséquilibre alignée sur celle des modèles employés à l'échelle mondiale

- La période relative au déséquilibre commence à 15 h 50 (au lieu de 15 h 40).
- L'admission de nouveaux ODC, sans annulations ni modifications (actuellement, les nouveaux ordres au dernier cours ne sont pas permis).

- L'admission d'ODC à cours limité des deux côtés, sans restrictions quant au volume, mais sans annulations, ne permettant que les modifications concurrentielles du cours (actuellement, des restrictions s'appliquent au côté, au volume et au cours des ODC à cours limité).
3. Nouvelle période de gel
- L'instauration d'une période de gel destinée à atténuer la volatilité et à prévenir les fluctuations inattendues touchant les cours et les déséquilibres.
 - Le début aléatoire de la période vise à réduire les avantages de rapidité.
4. Retrait du type d'ordre de réduction du déséquilibre à la clôture
- Durant la période de gel des ODC, les ordres de réduction du déséquilibre à la clôture (RDC) sont considérés comme redondants par rapport aux ODC à cours limité fixé.
 - La possibilité d'annuler et de modifier les ordres RDC jusqu'au moment de la clôture va à l'encontre de la raison d'être de la période de gel des ODC.
5. Introduction de la fonction de gestion de l'autonégociation dans le système d'ODC
- Comme c'est le cas actuellement dans la gestion de l'autonégociation durant la négociation continue, tous les ordres appariés dans le système d'ODC pour lesquels il y aura correspondance de clés d'autonégociation d'une même organisation participante seront exécutés. Les opérations qui en découleront seront toutefois supprimées des flux de données de marché.
 - Cette mesure résulte d'une demande essentielle formulée par les clients; elle devrait grandement aider ces derniers à prévenir les opérations fictives, lesquelles nécessitent actuellement des annulations manuelles en fin de journée.

Le tableau ci-après précise le détail des modifications et indique les raisons qui motivent celles-ci.

Tableau 1 : Comparaison entre les systèmes d'ODC actuel et nouveau et explication des modifications

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RAISONS
Enrichissement du contenu des messages relatifs au déséquilibre et augmentation de la fréquence d'envoi	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).	L'enrichissement du contenu des messages et l'augmentation de leur fréquence amélioreront la transparence du système d'ODC et procureront aux clients des indications supplémentaires sur le registre des ODC.
	Quatre champs existants : 1. Symbole 2. Cours de référence 3. Côté du déséquilibre 4. Volume du déséquilibre	Ajout de six champs à ceux déjà existants : 1. Volume d'appariement 2. Ordres au cours du marché – volume du déséquilibre	

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RAISONS
		<ol style="list-style-type: none"> 3. Ordres au cours du marché – côté du déséquilibre 4. Cours de clôture indicatif rapproché 5. Cours de clôture indicatif éloigné 6. Variation du cours 	
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.	L'heure de début est repoussée aux fins d'harmonisation avec les normes nord-américaines.
	Les ODC ne sont pas permis.	Les nouveaux ODC sont permis. Aucune annulation ou modification d'ODC ne sont permises.	La possibilité de saisir des ODC et des ODC à cours limité sans restriction à l'égard du cours, de la taille ou du côté procure une souplesse accrue.
	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.	La possibilité de procéder à des modifications concurrentielles du cours procure une souplesse accrue.
Instauration d'une période de gel des ODC	Aucune période de gel des ODC.	<p>Instauration d'une période de gel des ODC avant la clôture, à un moment aléatoire, tel qu'il aura été déterminé par la TSX.</p> <p>Pendant cette période, les nouveaux ODC à cours limité fixé</p>	L'instauration d'une période de gel des ODC servira à atténuer les effets de la volatilité et à prévenir les fluctuations inattendues touchant les

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RAISONS
		<p>sont permis, mais leur cours sera établi au cours de référence avant la clôture, s'il est plus concurrentiel que ce dernier, pour les fins d'établissement du cours de clôture calculé. 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.</p> <p>Aucune annulation ou modification ne sont permises.</p>	<p>cours et les déséquilibres à l'approche de la clôture.</p> <p>Le début aléatoire de la période vise à réduire les avantages de rapidité.</p>
Retrait du type d'ordre de réduction du déséquilibre à la clôture	Les ordres RDC sont permis.	Retrait du type d'ordre RDC.	Les ordres RDC sont désormais considérés comme redondants et ils vont à l'encontre de la raison d'être de la nouvelle période de gel des ODC. Le retrait de ce type d'ordre facilite la mise en œuvre du nouveau modèle de système d'ODC.
Soutien à la gestion de l'autonégociation	Aucun soutien à la gestion de l'autonégociation pendant la période des ODC.	Soutien pour supprimer dans les flux de données de marché les données relatives aux ODC exécutés pour lesquels il y a correspondance de clés de prévention d'autonégociation d'un même courtier.	Cette amélioration contribuera à alléger les tâches attribuables aux opérations fictives fortuites dans le système d'ODC.

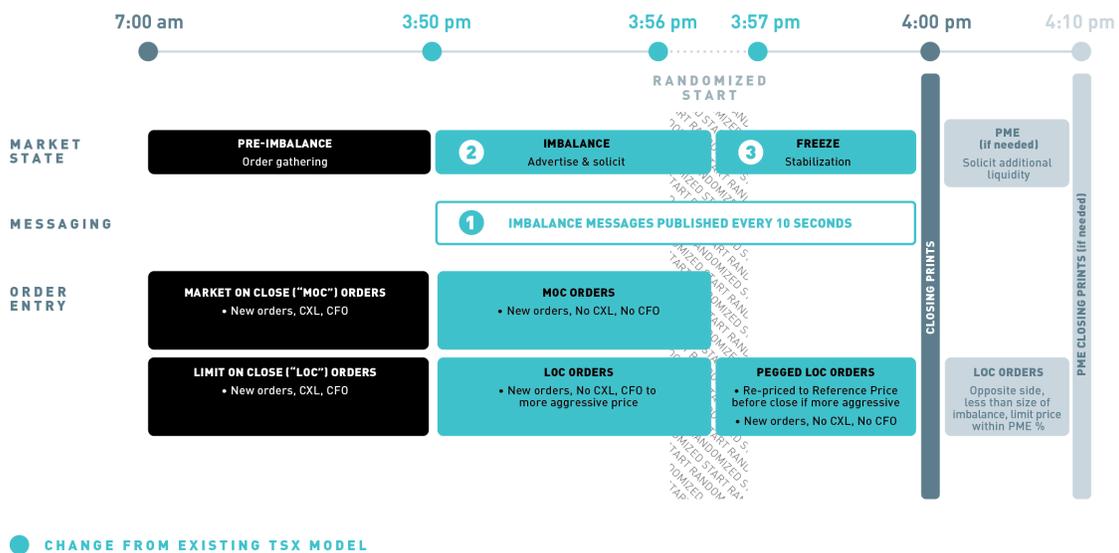
2.2 APERÇU ET DÉROULEMENT

La figure 1, *États du marché et saisie des ordres dans le nouveau système d'ODC de la TSX*, ci-après résume les états du marché, les messages et les règles de saisie d'ordre à l'égard du nouveau système d'ODC de la TSX. De plus amples renseignements figurent dans les rubriques correspondantes ci-après.

Figure 1 : États du marché et saisie des ordres dans le nouveau système d'ODC de la TSX

IMBALANCE MESSAGE CONTENT

1 Current Fields	ADDED NEW FIELDS	
<ul style="list-style-type: none"> • Symbol • Imbalance Side • Imbalance Volume • Reference Price 	<ul style="list-style-type: none"> • Paired Volume • Market Order Imbalance Side • Market Order Imbalance Volume 	<ul style="list-style-type: none"> • Near Indicative Closing Price • Far Indicative Closing Price • Price Variation



2.3 MESSAGES RELATIFS AU DÉSÉQUILIBRE

Pour améliorer la transparence du système, TMX ajoutera six (6) champs à ses messages relatifs au déséquilibre. Ces messages seront communiqués à intervalles de dix (10) secondes, du début de la période relative au déséquilibre jusqu'à la clôture.

Les messages relatifs au déséquilibre seront diffusés sur les mêmes flux de données qu'actuellement, soit tous les flux de données ainsi que les flux de données de marché de niveau 1 et de niveau 2 en temps réel.

La section 3.1.3, [Modifications des spécifications](#), contient des précisions sur les flux et les messages qui sont touchés par ces modifications.

2.3.1 CONTENU ACTUEL DES MESSAGES RELATIFS AU DÉSÉQUILIBRE

Les quatre (4) champs ci-après sont actuellement contenus et publiés dans le message relatif au déséquilibre.

1. **Symbole** : Symbole du titre à la cote de la TSX ou de la TSXV admissible aux ODC sur lequel porte le message.
2. **Cours de référence** : Point médian du meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX ou à la TSXV.
3. **Volume du déséquilibre** : Volume du déséquilibre une fois que les ODC au cours du marché sont appariés aux ODC à cours limité dont le cours est égal au cours de référence ou plus concurrentiel que ce dernier.
4. **Côté du déséquilibre** : Côté du volume du déséquilibre (achat ou vente).

2.3.2 NOUVEAUX CHAMPS

Les six (6) champs indiqués ci-après seront ajoutés au message relatif au déséquilibre, faisant passer de quatre (4) à dix (10) le nombre total de champs du nouveau message relatif au déséquilibre des ODC.

1. **Volume d'appariement** : Nombre de titres visés par des ODC ou des ODC à cours limité qu'il sera possible d'apparier au cours de référence.
2. **Ordre au cours du marché – volume du déséquilibre** : Volume du déséquilibre en nombre de titres visés par des ODC uniquement. Ce nombre restera le même à compter du début de la période de gel, alors que les nouveaux ODC seront interdits.
3. **Ordre au cours du marché – côté du déséquilibre** : Côté du volume du déséquilibre (achat ou vente) concernant les ordres au cours du marché.
4. **Cours de clôture indicatif rapproché** : Cours de clôture calculé maximisant le nombre de titres appariés en fonction des ordres liés à la clôture (ODC, ODC à cours limité) et des ordres au cours du marché continu visibles. Il s'agit du cours de clôture en vigueur au moment de la publication.
5. **Cours de clôture indicatif éloigné** : Cours de clôture calculé maximisant le nombre de titres appariés en fonction des ordres liés à la clôture uniquement (ODC, ODC à cours limité). Ainsi, le calcul exclut les ordres au cours du marché continu.
6. **Variation du cours** : Écart, en pourcentage absolu, entre le cours de clôture indicatif rapproché et le cours de référence. Cette information indique aux négociateurs que le cours de clôture d'un titre donné pourrait dépasser les paramètres de volatilité et favorise la liquidité compensatoire.

2.4 PÉRIODE RELATIVE AU DÉSÉQUILIBRE

La période relative au déséquilibre sert à afficher le niveau de liquidité et à solliciter celle-ci dans le registre des ODC. Pour mieux suivre les normes internationales et procurer aux participants une flexibilité accrue, TMX reportera le début de la période, passant de 15 h 40 à 15 h 50, ce qui donnera dix (10) minutes de plus aux participants pour passer des ODC, tout en ayant la possibilité de les annuler. De plus, cette

prolongation permettra aux participants de traiter des ODC un peu plus tardifs, tout en réduisant la période où ces ordres sont bloqués.

Au cours de la période relative au déséquilibre, les nouveaux ODC seront admis, mais ils seront bloqués, leur modification et leur annulation n'étant pas permises. De même, les ODC déjà passés ne pourront être annulés pendant cette période. Les nouveaux ODC à cours limité seront admis, sans restrictions quant à la taille ou au côté. Il sera impossible d'annuler les ODC à cours limité passés avant la période relative au déséquilibre. Par contre, il sera possible d'y apporter des modifications concurrentielles du cours.

Les messages relatifs au déséquilibre seront communiqués pendant toute la période relative au déséquilibre, à intervalles de dix (10) secondes.

2.4.1 MODIFICATIONS CONCURRENTIELLES DU COURS

Pendant la période relative au déséquilibre, il sera impossible d'annuler les ODC à cours limité. Toutefois, pendant cette période, TMX améliorera la flexibilité et permettra les modifications concurrentielles du cours des ODC à cours limité (c'est-à-dire d'augmenter le cours d'un ordre d'achat ou de diminuer le cours d'un ordre de vente). Grâce à cette nouveauté, il sera possible de modifier de manière concurrentielle le cours d'un ODC à cours limité qui était précédemment concurrentiel, mais qui ne l'était plus en raison des variations du meilleur cours acheteur et vendeur, et ce, sans nuire à la pertinence des messages relatifs au déséquilibre.

2.5 PÉRIODE DE GEL

Comme la fréquence des messages relatifs au déséquilibre sera accrue, les participants pourront reporter le moment où ils passeront leurs ordres avant la période de gel, le temps d'obtenir le plus d'information possible avant de s'engager. Pour permettre aux participants de réagir sans restriction à ces ordres de dernière minute, la TSX lancera la période de gel à un moment aléatoire entre 15 h 56 et 15 h 57. Il s'agira du même moment pour l'ensemble des titres.

La période de gel servira à solliciter une liquidité compensatoire de dernière minute aux fins de stabilisation, de manière à éviter les fluctuations imprévues sur le plan du prix ou du déséquilibre. Par conséquent, si le cours d'un ODC à cours limité fixé passé pendant cette période est plus concurrentiel que le cours de référence à la clôture, alors il sera modifié et établi à ce cours de référence, de manière à ce qu'il ne nuise pas à l'établissement du cours de l'enchère.

Nous avons noté que si, pendant la période de gel, le cours de référence était appliqué à un grand nombre d'ODC à cours limité fixé et qu'il se situait à un échelon de cotation non valide (p. ex. un demi-échelon pour des écarts acheteur-vendeur d'un échelon de cotation), le cours de clôture calculé se situerait à son tour à un échelon de cotation non valide. Dans de tels cas, pour que les cours de clôture soient toujours à des échelons de cotation valides, le cours d'un ODC à cours limité fixé qui est plus concurrentiel que le cours de référence sera établi à l'échelon de cotation valide le plus proche du cours de référence. Le cours de clôture calculé se situera donc à un échelon de cotation valide, conformément à la méthode de calcul actuelle. Veuillez vous reporter au scénario [A.3 ATTRIBUTION DE CLÔTURE – COURS DE RÉFÉRENCE À UN ÉCHELON DE COTATION NON VALIDE](#) de l'annexe A qui présente un exemple d'arrondissement des cours.

Les messages relatifs au déséquilibre seront communiqués pendant toute la période de gel, à intervalles de dix (10) secondes.

2.6 ATTRIBUTION DE CLÔTURE

Aucun changement ne vise les principes généraux de l'attribution des ODC, ni le moment ou le mode de diffusion des opérations de clôture dans le nouveau système d'ODC. Cela qui signifie que, pendant le processus d'attribution, les ODC et les ODC à cours limité continueraient d'être traités en priorité selon le cours, suivi du courtier, puis du temps. Veuillez vous reporter à la [section 2.6.7 – Attribution à l'appel de clôture du Guide des types d'ordre et des fonctionnalités](#) pour obtenir des renseignements sur la priorité d'attribution de clôture actuelle.

Pour les ODC à cours limité fixé saisis durant la période de gel des ODC, le cours qui servira à établir leur priorité sera soit leur cours limite, soit le cours de référence juste avant la clôture (le point médian du TBB0), selon le moins concurrentiel des deux. Les ODC à cours limité fixé seront pris en compte avec les autres ODC à cours limité au même cours. Voir l'exemple fourni à l'[annexe A – A4](#).

La TSX ajoutera une étape supplémentaire au processus d'attribution de clôture, ce qui permettra d'augmenter le nombre d'ODC exécutés. Actuellement, il peut y avoir des ODC à cours limité fixé pour lesquels le cours limite modifié au cours de référence est moins concurrentiel que le cours de clôture calculé (« CCC »), ce qui empêche l'exécution de ces ordres, et ce même lorsque leur cours limite saisi est égal au CCC ou plus concurrentiel que ce dernier (les « ODC à cours limité fixé passifs »). L'étape d'attribution supplémentaire fera en sorte que de tels ordres puissent se négocier au CCC s'il reste un volume non exécuté au CCC. Les ODC à cours limité fixé passifs qui sont modifiés à un cours moins concurrentiel que le CCC n'auront jamais d'incidence sur le CCC. Pour un exemple de ce mécanisme, veuillez voir l'[annexe A – A5](#).

2.7 PROLONGATION DE VARIATION DES COURS

Le nouveau modèle du système d'ODC ne prévoit aucun changement aux messages, aux fonctions ou aux paramètres de la période de prolongation de variation des cours (« PVC »).

Si une PVC est appliquée à un symbole, le message existant relatif au déséquilibre à la PVC qui sera diffusé indiquera le symbole, le prix de référence (soit le dernier cours vendeur), le côté du déséquilibre et le volume du déséquilibre. Les ordres de sens inverse seront acceptés sous réserve du respect des règles suivantes :

- Ils sont du sens opposé au déséquilibre publié à 16 h.
- Leur volume ne dépasse pas le déséquilibre publié.
- Leur cours limite se situe dans la fourchette entre le dernier cours vendeur et le pourcentage d'acceptation du cours de clôture.

À noter que le message relatif au déséquilibre à la PVC NE comprend AUCUN des nouveaux champs.

Bon nombre de participants ont affirmé que la période de PVC n'apportait aucune valeur ajoutée dans le contexte du nouveau modèle et la plupart étaient en faveur de son abolition éventuelle. Cela dit, TMX a reçu

de nombreux commentaires privilégiant une abolition graduelle s'appuyant sur l'observation d'une faible utilisation. Par conséquent, TMX maintiendra la période de PVC tout en continuant à l'évaluer en vue de l'abolir si les données le justifient.

2.8 PARAMÈTRES DE VOLATILITÉ

Les paramètres de volatilité ne font l'objet d'aucune modification dans le cadre du nouveau modèle de système d'ODC en ce qui concerne la PVC. À noter qu'étant donné que le cours, le volume et le côté des ODC à cours limité saisis durant la période de déséquilibre et la période de gel ne font plus l'objet de restrictions, ces paramètres ne s'appliquent pas avant la période de PVC. À titre d'information, voici les paramètres de volatilité actuels :

MARCHÉ	TITRES ADMISSIBLES AUX ODC	% de prolongation de la variation des cours (PVC)	% d'acceptation du cours de clôture (ACC)
TSX	Actions	3 % (ou cinq échelons de cotation)	10 %
TSX	Actions privilégiées	1 % (ou cinq échelons de cotation)	5 %
TSXV	Actions	5 % (ou cinq échelons de cotation)	15 %

Le pourcentage de PVC permet de déterminer si le CCC sera accepté à titre de cours de clôture ODC. Si le CCC comparé au dernier cours vendeur du cours moyen pondéré selon le volume (CMPV) durant la période de déséquilibre (15 h 50 à 16 h) est supérieur au pourcentage de PVC, la PVC s'appliquera au symbole.

Le pourcentage d'ACC sert à déterminer la fourchette des cours permis pour les ODC à cours limité acceptés durant la PVC.

TMX évaluera ces paramètres après le lancement du nouveau système d'ODC, puis leur apportera des modifications, s'il y a lieu.

2.9 GESTION DE L'AUTONÉGOCIATION

Dans le cadre de la modernisation du système d'ODC, la TSX a également examiné la liste des demandes d'amélioration du système précédemment formulées par les clients. Par conséquent, la TSX mettra également en œuvre la fonction de gestion de l'autonégociation pour les ODC exécutés. Comme c'est le cas actuellement dans la gestion de l'autonégociation durant la négociation continue, tous les ordres appariés dans le système d'ODC pour lesquels il y aura correspondance de clés d'autonégociation d'une même organisation participante seront exécutés. Les opérations qui en découleront seront toutefois supprimées des flux de données de marché. Cette mesure résulte d'une des principales demandes formulées par les clients; elle devrait grandement aider ces derniers à prévenir les opérations fictives, lesquelles nécessitent actuellement des annulations manuelles en fin de journée.

Pour utiliser la fonction, les clients devront remplir le champ de la clé d'autonégociation, puis sélectionner l'option « **EM** » (gestion de l'autonégociation). Durant l'attribution des ODC, toute autre option relative à l'autonégociation – dont « **NM** » (annulation de l'ordre le plus récent), « **OM** » (annulation de l'ordre le plus

ancien) et « **DM** » (réduction de la taille du plus grand ordre et annulation du plus petit) – continuera de ne pas être prise en compte de manière à préserver l'intégrité et l'exactitude des messages relatifs au déséquilibre des ODC ainsi que des cours de clôture calculés.

CHAPITRE 3 MISE EN ŒUVRE DU NOUVEAU SYSTÈME D'ODC

3.1 INCIDENCES TECHNIQUES

Les modifications du système d'ODC de la TSX comportent les volets importants suivants :

- les modifications concernant les états du marché et les règles de saisie d'ordre connexes;
 - ces modifications incluront le retrait du type d'ordre RDC;
- l'ajout de champs aux messages relatifs au déséquilibre et l'augmentation de la fréquence d'envoi de ceux-ci;
- l'ajout de la logique de gestion de l'autonégociation aux enchères de clôture.

Le projet ne prévoit aucun changement technique concernant l'attribution des ODC, ni le moment où les opérations de clôture seront diffusées, ni la façon de les diffuser.

3.1.1 MODIFICATIONS CONCERNANT LES ÉTATS DU MARCHÉ ET LA SAISIE D'ORDRE

Un état de marché sera ajouté : la période de gel. Pour en savoir plus sur les règles de saisie d'ordre connexes, ainsi que sur les types d'ordres et d'actions permis pendant cette période, consultez la section 2.5, [Période de gel](#).

La période relative au déséquilibre des ODC commencera à 15 h 50 plutôt qu'à 15 h 40, comme c'est le cas actuellement. Le projet de modernisation prévoit également des modifications quant aux ordres et aux mesures permis pendant cette période. Pour en savoir plus sur le sujet, consultez la section 2.4, [Période relative au déséquilibre](#).

Les modifications incluront le retrait du type d'ordre RDC. Désormais, ces ordres, désignés par TSXMarketInst (FIX = 7739) = « CO », ne seront plus pris en charge; ils seront rejetés.

Les étiquettes utilisées pour saisir les ODC et les ODC à cours limité ne font l'objet d'aucune modification technique. Toutefois, l'étiquette FIX 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 »).

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.

3.1.2 DIFFUSION DES MESSAGES RELATIFS AU DÉSÉQUILIBRE

TMX propose d'ajouter six (6) champs d'information aux messages relatifs au déséquilibre. Pour en savoir plus sur le sujet, consultez la section 2.4, [Période relative au déséquilibre](#). Le contenu de ces nouveaux champs sera intégré à chacun des messages relatifs au déséquilibre, qui seront diffusés sur les flux de données de marché actuels à intervalles de dix (10) secondes; actuellement, les messages ne sont diffusés qu'une seule fois, au début de la période relative au déséquilibre des ODC.

3.1.3 GESTION DE L'AUTONÉGOCIATION

La gestion de l'autonégociation sera désormais prise en charge pendant la période des ODC. Plutôt que d'être omise, l'instruction relative à la gestion de l'autonégociation, désignée par TSXNoTradeFeat (FIX = 7713) = « EM », sera appliquée durant l'enchère de clôture. Les opérations de clôture peuvent aussi comporter la désignation relative à l'autonégociation, à savoir TSXSelfTrade (FIX = 7733) = « Y », si des ordres appariés contiennent la même clé d'autonégociation d'un même courtier.

Les clients et les fournisseurs n'auront pas à modifier les spécifications ni les caractéristiques techniques de leurs systèmes étant donné que la fonction de gestion de l'autonégociation est déjà offerte. Pour utiliser cette fonction, les clients devront remplir le champ de la clé d'autonégociation, puis sélectionner l'option « **EM** » (gestion de l'autonégociation). Durant l'attribution des ODC, toute autre option relative à l'autonégociation – dont « **NM** » (annulation de l'ordre le plus récent), « **OM** » (annulation de l'ordre le plus ancien) et « **DM** » (réduction de la taille du plus grand ordre et annulation du plus petit) – continuera de ne pas être prise en compte de manière à préserver l'intégrité et l'exactitude des messages relatifs au déséquilibre des ODC ainsi que des cours de clôture calculés.

À noter que ce changement s'applique uniquement à l'enchère de clôture, l'enchère d'ouverture n'étant pas prise en charge à cet égard.

3.1.4 MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS

Le tableau ci-après résume les possibles modifications des spécifications découlant des modifications proposées du système d'ODC. Une mise à jour des spécifications, qui comprendra des précisions sur les nouvelles étiquettes et les valeurs acceptables, sera publiée avant que le système soit disponible dans l'environnement d'essai général.

Tableau 2 : Résumé des modifications des spécifications

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	Message relatif au déséquilibre transmis à intervalles réguliers du début de la période	Données de marché <ul style="list-style-type: none">Mise à jour des délais de transmission pour les flux de diffusion, L1 et L2.

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS
	début de la période relative au déséquilibre des ODC (15 h 40).	relative au déséquilibre des ODC (15 h 50) à la clôture (16 h).	
	Quatre champs existants : 1. Symbole 2. Cours de référence 3. Côté du déséquilibre 4. Volume du déséquilibre	Ajout de six champs à ceux déjà existants : 1. Volume d'appariement 2. Ordres au cours du marché – volume du déséquilibre 3. Ordres au cours du marché – côté du déséquilibre 4. Cours de clôture indicatif rapproché 5. Cours de clôture indicatif éloigné 6. Variation du cours	Données de marché <ul style="list-style-type: none"> Six nouveaux champs ajoutés au message relatif au déséquilibre des ODC pour les flux de diffusion, L1 et L2.
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"> 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). 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. 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. Données de marché
	Les ODC ne sont pas permis.	Les nouveaux ODC sont permis. Aucune annulation ou modification d'ODC ne sont permises.	
	Les ODC à cours limité doivent se situer du côté opposé au	Les nouveaux ODC à cours limité sont permis, sans restrictions.	

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS
	<p>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.</p>	<p>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.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'étiquette BlindOffsetAccepted est retirée du message relatif à l'état du titre sur le flux TBF.
<p>Nouvelle période de gel des ODC</p>	<p>Aucune période de gel des ODC</p>	<p>Instauration d'une période de gel des ODC avant la clôture, à un moment aléatoire, tel qu'il aura été 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 plus concurrentiel que ce dernier, pour les fins</p>	<p>Saisie des ordres</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 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. ▪ Ajout de la nouvelle période de gel des ODC (valeur « MOC Freeze ») ▪ 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. <p>Données de marché</p>

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS
		<p>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>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Instauration de la nouvelle période de gel des ODC pour les flux de diffusion, L1 et L2
Retrait du type d'ordre de réduction du déséquilibre à la clôture	Les ordres RDC sont permis.	Retrait du type d'ordre RDC.	<p>Saisie d'ordres</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Retrait de la valeur « CO » de l'étiquette TSXMarketInst [7739]. Rejet de tous les ordres de réduction du déséquilibre à la clôture (RDC) ▪ Suppression de la section 4.1.10 Closing Offset (CO) orders

Tableau 3 – Modifications 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"> ▪ Modifications liées aux nouveaux états de marché visant les ODC passés pendant la période de gel ▪ 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) ▪ Modifications liées au retrait du type d'ordre RDC ▪ Ajout d'une position 10 à l'étiquette TSXExchangeAdmin, 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 4 Business Content Messages ▪ 4.1.8 Market On Close (MOC) Order ▪ 4.1.9 Limit On Close (LOC) Order ▪ SUPPRIMÉ - 4.1.10 Closing Offset (CO) orders ▪ 4.3 Order Cancel Request – Cancelling a MOC/LOC Order ▪ 4.4.8 Modify – Limit on Close (LOC) Order ▪ 4.7.1 Order – single acknowledgement ▪ 4.7.3 Execution Report – Replace ▪ 4.7.5 Execution Report – Cancelled ▪ 4.7.8 Execution Report – Partial or Complete Fill ▪ 4.7.9 Execution Report – Assign Time Priority to an Order

SPÉCIFICATION	DESCRIPTION DE LA MODIFICATION	SECTIONS TOUCHÉES (EN ANGLAIS)
	<p>afin d'indiquer l'état du marché visant les ordres.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 4.8.1 Market State: Session Notification Avis de séance ▪ 4.9 Description of Stock States and Order Entry ▪ 4.10 MOC/LOC order entry functionality for each market state ▪ 5 Field Definitions
<p>Spécifications des flux de diffusion (TBF/CBF) Version 9.0.2</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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). ▪ Ajout de 6 nouveaux champs aux messages relatifs au déséquilibre des ODC ▪ Nouvelles valeurs pour le champ relatif à l'état du marché (MarketState) ▪ Modifications liées au retrait du type d'ordre RDC ▪ Ajout d'une position 10 à l'étiquette ExchangeAdmin, afin d'indiquer l'état du marché visant les ordres. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 5.5 MOC Imbalance Notification Message ▪ 5.6 MOC Imbalance Notification Message ▪ 7 – 9 Field Definitions
<p>Flux de données QRTMD de niveau 1 de la TSX et de la TSXV TL1/CL1 Version 2.7.2</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ajout de 6 nouveaux champs aux messages relatifs au déséquilibre des ODC ▪ Ajout de TradingSystemTimeStamp aux messages relatifs au déséquilibre des ODC ▪ nouvelles valeurs pour les champs « MOC Freeze MarketState » et « MOC market state transmission times » 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 3.3 Message Type C – MOC Imbalance Notification ▪ 3.9 Message Type Se – Market State ▪ 5 Market On Close (MOC) ▪ 6.1 Transmission Times

SPÉCIFICATION	DESCRIPTION DE LA MODIFICATION	SECTIONS TOUCHÉES (EN ANGLAIS)
<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"> ▪ 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). ▪ Ajout de 6 nouveaux champs aux messages relatifs au déséquilibre des ODC ▪ Nouvelle valeur « Moc Freeze » pour le champ relatif à l'état du marché (MarketState) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 3.6 Message sur l'état du titre ▪ 3.10 MOC Imbalance Notification ▪ 5 - 7 Field Definitions
<p>Spécifications relatives au service QuantumFeed Business Message de TMX – TSX et TSXV, niveau 1</p> <p>TQL1 CQL1</p> <p>Version 2.5.2</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Clarification du moment d'envoi d'un message relatif au déséquilibre des ODC ▪ Ajout de 6 nouveaux champs aux messages relatifs au déséquilibre des ODC 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2.1 Business message types ▪ 3.5 MOC Imbalance ▪ 4 Field Definitions
<p>Spécifications relatives au service QuantumFeed Business Message de TMX – TSX et TSXV, niveau 2</p> <p>TQL2 CQL2</p> <p>Version 3.5.1</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ajout de 6 nouveaux champs aux messages relatifs au déséquilibre des ODC ▪ Nouvelle valeur « Moc Freeze » pour le champ relatif à l'état du marché 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2.1 Business message types ▪ 3.4.2 MOC Imbalance ▪ 4 Field Definitions

3.1.5 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)).
2. Si vous ne voulez pas que votre ODC à cours limité constitue un ordre ODC à cours limité fixé, et si vous craignez d'avoir transmis un ordre après le début d'une période de gel des ODC, vous pouvez saisir TSXMarketInst(7739) = « LC ». Si cela est reçu durant une 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, TimeInForce(59) = 7, OrdType(40) = 2 est envoyé durant la période de gel des ODC. Il n'est pas nécessaire d'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, TimeInForce(59) = 7, OrdType(40) = 2, OrderQty(38) = 1000, Price(44) = 10.00 envoyé durant la période de déséquilibre des ODC.
 - ii. Modification de OrderQty à 1500 actions (anciennement 1000 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 1000 actions (OrderQty(38) = 1000).
- 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 v9.0.2
 - 5.5 Message sur l'état du titre
 - ii. Spécifications fonctionnelles TL2/CL2 QRTMD v. 2.7.2
 - 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	Annuler	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

3.2 MÉTHODE DE MISE EN ŒUVRE

Le nouveau système d'ODC fera l'objet d'un déploiement complet à l'échelle de tous les titres (mise en œuvre de type « big bang »). Comme les nouvelles caractéristiques sont conçues pour aller de pair, une mise en œuvre progressive comporterait des risques et des conséquences peu souhaitables.

3.3 ÉCHÉANCES CIBLES

TMX a soumis le projet de modernisation du système d'ODC de la TSX à l'approbation des autorités de réglementation en septembre 2020 et a depuis reçu l'approbation requise pour la TSX et la TSXV. À lumière des commentaires reçus et des résultats d'un sondage sur l'état de préparation du secteur, la TSX mettra en œuvre le nouveau modèle du système d'ODC de la TSX en octobre 2021. La TSX poursuivra son engagement actif auprès des intervenants du secteur afin que ces derniers soient prêts pour le lancement du projet en octobre.

ANNEXE A SCÉNARIOS DE NÉGOCIATION

Les scénarios de négociation présentés ci-après illustrent le fonctionnement de la nouvelle version du système d'ODC de la TSX.

A.1 PÉRIODE DE GEL – APPLICATION DU COURS DE RÉFÉRENCE (POINT MÉDIAN)

Le scénario qui suit illustre de quelle façon un cours trop concurrentiel d'un ODC à cours limité est modifié et l'incidence que cela a sur le cours de clôture indicatif pendant la période de gel. Le dernier cours vendeur est 10,03 \$.

1. Au début de la période de gel, on observe un déséquilibre du côté achat de 1 million de titres.

TBBO	9.98	/	10.00		Imbalance Messages	
BID			ASK			
MOC / LOC	CLOB	Price	CLOB	MOC / LOC	Reference Price	\$ 9.990
1,500,000	-	BID MKT	-	-	Paired Sh	2,000,000
-	-	10.05	100	-		
-	-	10.04	2,500	-	Imbalance Sh	1,000,000
1,500,000	-	10.03	100	-	Imbalance Side	B
-	-	10.02	400	-		
-	-	10.01	200	-	MOC Imbalance Sh	300,000
-	-	10.00	300	10,000	MOC Imbalance Side	S
-	-	9.99	-	-		
-	200	9.98	-	-	Far Indicative Close	\$ 10.03
-	400	9.97	-	9,700	Near Indicative Close	\$ 10.03
-	300	9.96	-	190,000		
-	200	9.95	-	300	Price Variation Indicator	0.40%
-	-	ASK MKT	-	1,800,000		

2. Pendant la période de gel, un ordre d'achat de 5 millions de titres s'ajoute. Bien que cet ordre ne puisse avoir d'incidence sur le cours de clôture, il annonce l'exécution d'opérations en bloc.

TBBO		9.98	/	10.00		Imbalance Messages		
BID				ASK		Value	Previous Value	Change
MOC / LOC	CLOB	Price		CLOB	MOC / LOC	Reference Price		
1,500,000	-	BID MKT		-	-	\$ 9.990	\$ 9.990	\$ -
-	-	10.05		100	-	Paired Sh	2,000,000	2,000,000
-	-	10.04		2,500	-	Imbalance Sh	6,000,000	1,000,000
1,500,000	-	10.03		100	-	Imbalance Side	B	B
-	-	10.02		400	-	MOC Imbalance Sh	300,000	300,000
-	-	10.01		200	-	MOC Imbalance Side	S	S
-	-	10.00		300	10,000	Far Indicative Close	\$ 10.03	\$ 10.03
5,000,000	-	9.99		-	-	Near Indicative Close	\$ 10.03	\$ 10.03
-	200	9.98		-	-	Price Variation Indicator	0.40%	0.40%
-	400	9.97		-	9,700			0.00%
-	300	9.96		-	190,000			
-	200	9.95		-	300			
-	-	ASK MKT		-	1,800,000			

3. Cette annonce donne lieu à un ordre de sens inverse, ce qui atténue les effets du cours sur le point médian au moyen d'une opération sur 6 millions de titres de plus.

TBBO		9.98	/	10.00		Imbalance Messages		
BID				ASK		Value	Previous Value	Change
MOC / LOC	CLOB	Price		CLOB	MOC / LOC	Reference Price		
1,500,000	-	BID MKT		-	-	\$ 9.990	\$ 9.990	\$ -
-	-	10.05		100	-	Paired Sh	8,000,000	2,000,000
-	-	10.04		2,500	-	Imbalance Sh	-	1,000,000
1,500,000	-	10.03		100	-	Imbalance Side	B	TRUE
-	-	10.02		400	-	MOC Imbalance Sh	300,000	300,000
-	-	10.01		200	-	MOC Imbalance Side	S	S
-	-	10.00		300	10,000	Far Indicative Close	\$ 9.99	\$ 10.03
5,000,000	-	9.99		-	6,000,000	Near Indicative Close	\$ 9.99	\$ 10.03
-	200	9.98		-	-	Price Variation Indicator	0.00%	0.40%
-	400	9.97		-	9,700			(-0.04)
-	300	9.96		-	190,000			(-0.04)
-	200	9.95		-	300			
-	-	ASK MKT		-	1,800,000			

A.2 PÉRIODE DE GEL – VARIATION DU DÉSÉQUILIBRE EN RAISON D'UNE VARIATION DE COURS

1. Le scénario qui suit illustre de quelle façon le volume et le côté du déséquilibre peuvent changer au cours de la période de gel en raison de variations du meilleur cours acheteur et vendeur dans le registre central des ordres à cours limité (RCOCL), lesquelles ont une incidence sur le cours de référence. Le dernier cours vendeur est 10,03 \$. Au début de la période de gel, on observe un léger déséquilibre du côté achat.

TBBO	9.98		/	10.00		Imbalance Messages	
BID				ASK			
MOC / LOC	CLOB	Price		CLOB	MOC / LOC	Reference Price	\$ 9.990
500,000	-	BID MKT		-	-	Paired Sh	1,999,800
-	-	10.05		100	-	Imbalance Sh	200
-	-	10.04		2,500	-	Imbalance Side	B
1,500,000	-	10.03		100	-		
-	-	10.02		400	-		
-	-	10.01		200	-	MOC Imbalance Sh	1,300,000
-	-	10.00		300	10,000	MOC Imbalance Side	S
-	-	9.99		-	-		
-	200	9.98		-	-	Far Indicative Close	\$ 10.03
-	400	9.97		-	9,500	Near Indicative Close	\$ 10.00
-	300	9.96		-	190,000		
-	200	9.95		-	300	Price Variation Indicator	0.10%
-	-	ASK MKT		-	1,800,000		

2. La variation de cours dans le RCOCL a pour effet de rendre un ordre de vente à cours limité passé avant la période de gel plus concurrentiel qu'au départ, ce qui change le côté du déséquilibre.

TBBO	9.99		/	10.01		Imbalance Messages			
BID				ASK			Value	Previous Value	Change
MOC / LOC	CLOB	Price		CLOB	MOC / LOC	Reference Price	\$ 10.000	\$ 9.990	\$ 0.010
500,000	-	BID MKT		-	-	Paired Sh	2,000,000	1,999,800	200
-	-	10.05		100	-	Imbalance Sh	9,800	200	9,600
-	-	10.04		2,500	-	Imbalance Side	S	B	TRUE
1,500,000	-	10.03		100	-				
-	-	10.02		400	-				
-	-	10.01		200	-	MOC Imbalance Sh	1,300,000	1,300,000	-
-	-	10.00		-	10,000	MOC Imbalance Side	S	S	FALSE
-	200	9.99		-	-				
-	200	9.98		-	-	Far Indicative Close	\$ 10.03	\$ 10.03	\$ -
-	400	9.97		-	9,500	Near Indicative Close	\$ 10.00	\$ 10.00	\$ -
-	300	9.96		-	190,000				
-	200	9.95		-	300	Price Variation Indicator	0.00%	0.10%	-0.10%
-	-	ASK MKT		-	1,800,000				

A.3 COURS DE RÉFÉRENCE À UN ÉCHELON DE COTATION NON VALIDE

Le scénario qui suit illustre ce qui se produit lorsque le cours de référence et les cours de clôture indicatifs se situent à un échelon de cotation non valide au moment de l'attribution de clôture. Le dernier cours vendeur est 10,02 \$.

1. Selon le registre des ODC, le cours de référence se situe à un demi-échelon de cotation.

TBBO		9.99	/	10.00	Imbalance Messages		
BID		ASK					
MOC / LOC	CLOB	Price	CLOB	MOC / LOC	Reference Price	\$	9.995
1,500,000	-	BID MKT	-	-	Paired Sh		2,000,000
-	-	10.040	100	-			
-	-	10.030	2,500	-	Imbalance Sh		1,000,000
1,500,000	-	10.020	100	-	Imbalance Side		B
-	-	10.010	400	-			
-	-	10.000	200	10,000	MOC Imbalance Sh		300,000
-	-	9.995	-	-	MOC Imbalance Side		S
-	1,000	9.990	-	-			
-	200	9.980	-	-	Far Indicative Close	\$	10.02
-	400	9.970	-	9,700	Near Indicative Close	\$	10.02
-	300	9.960	-	190,000			
-	200	9.950	-	300	Price Variation Indicator		0.25%
-	-	ASK MKT	-	1,800,000			

2. Pendant la période de gel, le cours de référence est appliqué à la fois aux ODC à cours limité fixé dont le cours est trop concurrentiel et aux cours de clôture indicatifs.

TBBO		9.99	/	10.00	Imbalance Messages		Value	Previous Value	Change		
BID		ASK									
MOC / LOC	CLOB	Price	CLOB	MOC / LOC	Reference Price	\$	9.995	\$	9.995	\$	-
1,500,000	-	BID MKT	-	-	Paired Sh		7,000,000		2,000,000		5,000,000
-	-	10.040	100	-							
-	-	10.030	2,500	-	Imbalance Sh		1,000,000		1,000,000		-
1,500,000	-	10.020	100	-	Imbalance Side		B		B		FALSE
-	-	10.010	400	-							
-	-	10.000	200	10,000	MOC Imbalance Sh		300,000		300,000		-
5,000,000	-	9.995	-	5,000,000	MOC Imbalance Side		S		S		FALSE
-	1,000	9.990	-	-							
-	200	9.980	-	-	Far Indicative Close	\$	9.995	\$	10.020	\$	(0.025)
-	400	9.970	-	9,700	Near Indicative Close	\$	9.995	\$	10.020	\$	(0.025)
-	300	9.960	-	190,000							
-	200	9.950	-	300	Price Variation Indicator		0.00%		0.25%		-0.25%
-	-	ASK MKT	-	1,800,000							

3. Pendant le calcul du cours de clôture calculé, le cours des ODC à cours limité fixé dont le cours est trop concurrentiel sera établi de nouveau à l'échelon de cotation valide le plus proche, en l'arrondissant à la hausse à 10,00 \$ pour les ordres d'achat à cours limité fixé, ou à la baisse à 9,99 \$ pour les ordres de vente à cours limité fixé afin de maximiser les appariements à un échelon de cotation valide. Le cours de clôture calculé qui en résulte est de 10,00 \$, soit un échelon de cotation valide.

TBBO		9.99	/	10.00	Imbalance Messages			
BID				ASK		Value	Previous Value	Change
MOC / LOC	CLOB	Price	CLOB	MOC / LOC	Reference Price	\$ 9.995	\$ 9.995	\$ -
1,500,000	-	BID MKT	-	-	Paired Sh	7,000,000	7,000,000	-
-	-	10.040	100	-				
-	-	10.030	2,500	-	Imbalance Sh	1,000,000	1,000,000	-
1,500,000	-	10.020	100	-	Imbalance Side	B	B	FALSE
-	-	10.010	400	-				
5,000,000	-	10.000	200	-	MOC Imbalance Sh	300,000	300,000	\$ -
-	-	9.995	-	-	MOC Imbalance Side	S	S	FALSE
-	1,000	9.990	-	5,000,000	Far Indicative Close	\$ 10.000	\$ 9.995	\$ 0.005
-	200	9.980	-	-	Near Indicative Close	\$ 10.000	\$ 9.995	\$ 0.005
-	400	9.970	-	9,700				
-	300	9.960	-	190,000	Price Variation Indicator	0.05%	0.25%	-0.20%
-	200	9.950	-	300				
-	-	ASK MKT	-	1,800,000				

A.4 ATTRIBUTION DE CLÔTURE – ODC À COURS LIMITÉ FIXÉ

Le scénario qui suit illustre la façon dont la priorité est accordée aux ODC à cours limité fixé durant l'attribution de clôture. Le dernier cours vendeur est 10,01 \$.

1. Les ODC à cours limité énumérés ci-après sont saisis pendant la période relative au déséquilibre :
 - Ordre A : vente de 500 k actions au prix de 10,00 \$ (courtier 5)
 - Ordre B : achat de 500 k actions au prix de 10,02 \$ (courtier 10)
2. Les ODC à cours limité fixé énumérés ci-après sont saisis pendant la période de gel :
 - Ordre C : Achat de 200 k actions au prix de 10,05 \$ à 15 h 57, cours modifié et établi au cours de référence de 10,01 \$ (courtier 7)
 - Ordre D : Achat de 300 k actions au prix de 10,50 \$ à 15 h 58, cours modifié et établi au cours de référence de 10,01 \$ (courtier 5)
 - Ordre E : Vente de 400 k actions au prix de 9,99 \$ à 15 h 59, cours modifié et établi au cours de référence de 10,01 \$ (courtier 5)
3. Le registre des ODC résultant se présente comme suit :

TBBO	10.00	/	10.02		Imbalance Messages	
BID			ASK			
MOC / LOC	CLOB	Price	CLOB	MOC / LOC	Reference Price	\$ 10.010
-	-	BID MKT	-	-	Paired Sh	900,000
-	-	10.05	-	-		
-	-	10.04	-	-	Imbalance Sh	100,000
-	-	10.03	-	-	Imbalance Side	B
500,000	-	10.02	100	-		
500,000	-	10.01	-	400,000	MOC Imbalance Sh	-
-	100	10.00	-	500,000	MOC Imbalance Side	
-	-	9.99	-	-		
-	-	9.98	-	-	Far Indicative Close	\$ 10.01
-	-	9.97	-	-	Near Indicative Close	\$ 10.01
-	-	9.96	-	-		
-	-	9.95	-	-	Price Variation Indicator	0.00%
-	-	ASK MKT	-	-		

4. À la clôture, le cours de clôture calculé s'établit à 10,01 \$ et le cours de référence à 10,01 \$. Les ordres résultants sont présentés ci-après :

N° d'ordre	Type d'ordre	Courtier	Cours limite saisi	Cours limite	Volume d'achat	Volume de vente	Cours limite	Cours limite saisi	Courtier	Type d'ordre	N° d'ordre
B	ODC à cours limité	10	10,02 \$	10,02 \$	500 k	500 k	10,00 \$	10,00 \$	5	ODC à cours limité	A
C	ODC à cours limité fixé	7	10,05 \$	10,01 \$	200 k	400 k	10,01 \$	9,99 \$	10	ODC à cours limité fixé	E
D	ODC à cours limité fixé	5	10,50 \$	10,01 \$	300 k						

Il est à noter que l'ordre C et l'ordre D sont tous deux considérés comme étant au cours de référence de 10,01 \$, et ce, malgré leur cours limite saisi respectif. L'ordre C a priorité sur l'ordre D étant donné que l'ordre C est plus ancien que l'ordre D (priorité temporelle).

5. Les ordres sont attribués comme suit :

N° d'ordre	Volume restant	Courtier acheteur	N° d'ordre d'achat	Quantité	N° d'ordre de vente	Courtier vendeur	Volume restant
1	0	10	B	500 k	A	5	0

2	0	7	C	200 k	E	10	200 k
3	100 k	5	D	200 k	E	10	0

A.5 ATTRIBUTION DE CLÔTURE – ODC À COURS LIMITÉ FIXÉ PASSIFS

Le scénario qui suit illustre la façon dont la priorité est accordée aux ODC à cours limité fixé passifs durant l'attribution de clôture.

- Les ODC à cours limité énumérés ci-après sont saisis pendant la période relative au déséquilibre :
 - Ordre A : vente de 500 k actions au prix de 10,05 \$ (courtier 5)
 - Ordre B : achat de 500 k actions au prix de 10,05 \$ (courtier 10)
- Les ODC à cours limité fixé énumérés ci-après sont saisis pendant la période de gel :
 - Ordre C : Achat de 200 k actions au prix de 10,03 \$ à 15 h 56, cours modifié et établi au cours de référence de 10,01 \$ (courtier 7)
 - Ordre D : Achat de 200 k actions au prix de 10,05 \$ à 15 h 57, cours modifié et établi au cours de référence de 10,01 \$ (courtier 7)
 - Ordre E : Achat de 300 k actions au prix de 10,05 \$ à 15 h 58, cours modifié et établi au cours de référence de 10,01 \$ (courtier 5)
 - Ordre F : Vente de 400 k actions au prix de 9,99 \$ à 15 h 59, cours modifié et établi au cours de référence de 10,01 \$ (courtier 5)
- Le registre des ODC résultant se présente comme suit :

TBBO		10.00	/	10.02		Imbalance Messages	
BID				ASK			
MOC / LOC	CLOB	Price		CLOB	MOC / LOC	Reference Price	\$ 10.010
-	-	<i>BID MKT</i>		-	-	Paired Sh	400,000
500,000	-	10.05		-	500,000		
-	-	10.04		-	-	Imbalance Sh	800,000
-	-	10.03		-	-	Imbalance Side	B
-	-	10.02		100	-		
700,000	-	10.01		-	400,000	MOC Imbalance Sh	-
-	100	10.00		-	-	MOC Imbalance Side	
-	-	9.99		-	-		
-	-	9.98		-	-	Far Indicative Close	\$ 10.05
-	-	9.97		-	-	Near Indicative Close	\$ 10.05
-	-	9.96		-	-		
-	-	9.95		-	-	Price Variation Indicator	0.40%
-	-	<i>ASK MKT</i>		-	-		

- À la clôture, le cours de clôture calculé s'établit à 10,05 \$ et le cours de référence à 10,01 \$. Les ODC à cours limité fixé passifs sont énumérés ci-après.

- Ordre D – Cours de référence de 10,01 \$ < Cours de CCC de 10,05 \$. Cours limite saisi à 10,05 \$ = Cours de CCC de 10,05 \$.
- Ordre E – Cours de référence de 10,01 \$ < Cours de CCC de 10,05 \$. Cours limite saisi à 10,50 \$ > Cours de CCC de 10,05 \$.

Le cours limite saisi de l'ordre C est de 10,03 \$, ce qui est moins concurrentiel que le CCC de 10,05 \$. Cet ordre n'est donc pas admissible à la négociation.

Par conséquent, le cours de l'ordre D et de l'ordre E est modifié et établi à 10,05 \$. Ces ordres sont considérés comme étant des ordres ODC à cours limité passifs.

- Ordre D – Cours modifié pour l'achat de 200 k actions au prix de 10,05 \$ (ODC à cours limité fixé passif)
- Ordre E – Cours modifié pour l'achat de 300 k actions au prix de 10,05 \$ (ODC à cours limité fixé passif)

Les deux ordres sont admissibles à la négociation pendant l'attribution et sont inclus dans le calcul global.

Les ordres résultants sont présentés ci-après :

N° d'ordre	Type d'ordre	Cour-tier	Cours limite saisi	Cours limite	Volume d'achat	Volume de vente	Cours limite	Cours limite saisi	Cour-tier	Type d'ordre	N° d'ordre
B	ODC à cours limité	10	10,05 \$	10,05 \$	500 k	400 k	10,01 \$	9,99 \$	7	ODC à cours limité fixé	F
C	ODC à cours limité fixé passif	7	10,03 \$	10,01 \$	200 k	500 k	10,05 \$	10,05 \$	5	ODC à cours limité	A
D	ODC à cours limité fixé passif	7	10,05 \$	10,05 \$	200 k						
E	ODC à cours limité fixé passif	5	10,50 \$	10,05 \$	300 k						

5. Les ordres sont attribués comme suit :

N° d'ordre	Volume restant	Courtier acheteur	Ordre d'achat	Volume apparié	Ordre de vente	Courtier vendeur	Volume restant
1	100 k	10	B	400 k	F	7	0
2	0	10	B	100 k	A	5	400 k
3	0	5	E	300 k	A	5	100 k
4	100 k	7	D	100 k	A	5	0

Il est à noter que l'ordre E est exécuté avant l'ordre D en raison de la direction préférentielle du flux d'ordres. Les ordres E et A ont tous les deux été saisis par le courtier 5. L'ordre C ne sera pas exécuté, car son cours limite saisi de 10,03 \$ est moins concurrentiel que le cours de clôture calculé de 10,05 \$.

ANNEXE B HISTORIQUE DES VERSIONS

VERSION	DATE	DESCRIPTION DES MODIFICATIONS
2.5	Septembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Ajout de la gestion de l'autonégociation dans les enchères de clôture – cette mesure sera mise en œuvre dans le nouveau système d'ODC de la TSX • Suppression de la référence à un projet, car ce dernier a été approuvé. • Ajout de détails touchant la fonctionnalité de PVC à la section 2.7 – Prolongation de la variation des cours, ainsi qu'à la section 2.8 – Paramètres de volatilité • Ajout de détails techniques à la section 3.1.1 – Modifications concernant les états du marché et la saisie d'ordre • Mise à jour du numéro de version des spécifications FIX de la TSX • Mise à jour de la section 3.1.5 – Points saillants des changements techniques, et ajout de détails concernant les messages de gestion de l'autonégociation • Mise à jour des exemples figurant à l'annexe A, en tenant compte du dernier cours vendeur dans chacun d'entre eux • Correction du type de l'ordre E, à l'annexe A – A5
2.4	Juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Mise à jour de la section 3.1.3, Modifications des spécifications <ul style="list-style-type: none"> ○ Mise à jour du tableau 2 – Résumé des modifications des spécifications ○ Ajout du tableau 3 – Modifications selon les spécifications ○ Ajout de la section 3.1.4, Points saillants des changements techniques • Mise à jour de l'annexe A – A.3, Cours de référence à un échelon de cotation non valide • Correction de la numérotation des ordres à l'annexe 5 – A.5, Attribution de clôture – ODC à cours limité fixé passifs
2.3	Avril 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Changement du nom du champ « Indicateur de variation du cours » pour « Variation du cours » • Retrait de la gestion de l'autonégociation des mécanismes d'enchères – ce sujet sera abordé dans un autre document, car il n'est pas lié au projet de modernisation du système d'ODC.
2.2	Mars 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Suppression de la référence aux ordres RDC à la section 2.3 Messages relatifs au déséquilibre. • Mise à jour de la section 3.1.4 Modifications des spécifications (en fonction des sections touchées). • Suppression de toute mention faisant référence au statut de « projet » ou de « proposition » du nouveau système d'ODC car les approbations ont été reçues et le système sera mis en œuvre prochainement.

2.1	Janvier 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Mise à jour de l'appellation des ODC saisis pendant la période de gel, qui sont maintenant appelés « ODC à cours limité fixé ». • Mise à jour de la section 2.6, <i>Attribution de clôture</i> – Ajout de renseignements sur les ODC à cours limité fixé • Ajout de la section 3.1.3, <i>Gestion de l'autonégociation</i> à la section 3.1, <i>Incidences techniques</i> • Ajout d'exemples à l'annexe A – A.4, Attribution de clôture – ODC à cours limité fixé, de même qu'à l'annexe A – A.5, Attribution de clôture – ODC à cours limité fixé passifs
2.0	Octobre 2020	<p>Mise à jour en fonction du retrait du type d'ordre RDC, de l'ajout de la fonction de gestion de l'autonégociation pour les ODC et de l'ajout de la section sur les paramètres de volatilité.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mise à jour de la section 2.1, <i>Modifications par rapport au système d'ODC actuel</i> • Mise à jour de la section 2.2, <i>Aperçu et déroulement</i> • Ajout de la section 2.8, <i>Paramètres de volatilité</i> • Ajout de la section 2.9, <i>Gestion de l'autonégociation</i> • Mise à jour de la section 3.1.3, Modifications des spécifications
1.0	Juillet 2020	Version originale



tmx.com

© TSX Inc., 2020. Tous droits réservés.

Les renseignements qui figurent dans le présent document sont fournis à titre informatif seulement. Ni Groupe TMX Limitée ni ses sociétés affiliées n'attestent ou ne garantissent l'exhaustivité, l'actualité ou l'exactitude des renseignements qui figurent dans le présent document et ne sont responsables des erreurs ou des omissions que ceux-ci pourraient comporter ou de l'utilisation qui pourrait en être faite. Les renseignements contenus dans le présent document sont fournis sous réserve de la condition expresse, à laquelle vous consentez explicitement en utilisant ces renseignements, que Groupe TMX Limitée et ses sociétés affiliées ne puissent aucunement être tenus responsables des erreurs ou des omissions qu'ils pourraient contenir ni de l'utilisation qui pourrait en être faite. Les points de vue, les commentaires, les opinions et les conseils contenus dans le présent document sont uniquement ceux de leurs auteurs respectifs et ne sont pas endossés par Groupe TMX Limitée ou ses sociétés affiliées. Groupe TMX Limitée et ses sociétés affiliées n'ont pas préparé, révisé ou mis à jour le contenu fourni par de tierces parties figurant dans le présent document et n'assument aucune responsabilité à l'égard de ces renseignements.

L'inscription à la cote de la Bourse de Toronto ou à la Bourse de croissance TSX ne garantit pas le rendement futur d'un titre ou d'un émetteur.

Le présent document n'est pas un rapport de recherche. Par conséquent, les commentaires qui y figurent ne sont pas régis par les règles sur la publication et la distribution de rapports de recherche, notamment en ce qui concerne les renseignements à fournir ou les restrictions.

Les renseignements contenus dans le présent document ne visent pas à encourager l'achat de titres inscrits à la Bourse de Toronto ou à la Bourse de croissance TSX ou la négociation de titres à la Bourse de Toronto, à la Bourse de croissance TSX ou à la Bourse Alpha TSX.

Groupe TMX Limitée et ses sociétés affiliées ne cautionnent ni ne recommandent les titres ou les émetteurs mentionnés dans le présent document. Les déclarations qui y sont faites ne doivent pas être utilisées aux fins de négociation ni être interprétées comme un conseil relativement à une stratégie de placement d'ordre général. Le présent article ne doit pas être interprété comme fournissant des conseils de négociation ou d'investissement, ni des conseils à des fins juridiques, comptables, fiscales, commerciales, financières ou autres et vous ne devez pas vous y fier à ces fins. Il est recommandé de consulter des conseillers professionnels.

À moins d'être expressément attribué à une tierce partie, le présent document et certains des renseignements qu'il contient sont la propriété exclusive de TSX Inc. Il est interdit de vendre ou de modifier le présent document ou son contenu sans obtenir le consentement écrit préalable de TSX Inc.