

RÉCAPITULATIF COMPARATIF DES MARCHÉS ACTUELS DES TITRES DE PARTICIPATION

Les tableaux qui suivent renferment des renseignements sommaires à l'égard de chacun des marchés qui ont retenu les services de l'OCRCVM afin d'agir en qualité de fournisseur de services de réglementation.¹ Les renseignements fournis donnent les caractéristiques élémentaires de chacun des marchés et des types d'ordres, des identificateurs et des désignations qui y sont acceptés en date du 10 mai 2012. **Ce résumé ne saurait être interprété comme incluant toutes les installations, fonctionnalités et caractéristiques offertes par un marché déterminé. Il y a lieu de se reporter aux règles et politiques du marché ou à la documentation fournie par chaque marché pour un exposé davantage détaillé de ses activités.**

Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
Alpha Exchange	<ul style="list-style-type: none"> • Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. • Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. • Marché aux enchères fondé sur le cours et la priorité temporelle (sous réserve de la priorité accordée aux applications entre des ordres provenant du même participant). La taille minimale des ordres dans le « registre régulier » est d'une unité de négociation standard. • La saisie des ordres est autorisée à compter de 7 h. L'ouverture se fait moyennant un cours d'ouverture calculé (ce qui optimise le volume négocié à l'ouverture). • Fonction de clôture du marché (« CDM ») pour certains titres⁵. Séance de négociation spéciale pour les transactions moyennant le cours de clôture. 	<p>Tous les titres cotés à la TSX et à la BC-TSX (à l'exclusion des titres cotés à la Bourse de croissance NEX et de titres libellés en dollars américains).</p> <p>Tous les titres inscrits à Alpha Venture Plus et Alpha Main</p>	<p>Courtiers en placement inscrits qui deviennent des membres d'Alpha Exchange.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale avant les opérations à l'égard des ordres (cours et volume) saisis dans le « registre régulier » et le « registre des ordres assortis de conditions de règlement particulières ». Une partie du volume peut être cachée (« ordre iceberg » et « ordre iceberg améliorant le cours »). L'identification publique du participant saisissant l'ordre est facultative. • Aucune transparence avant les opérations à l'égard 	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale après les opérations à l'égard des exécutions (cours et volume). • Les données relatives aux transactions sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de divers fournisseurs d'information. 	<ul style="list-style-type: none"> • Séance régulière – 9 h 30 à 16 h. • Fixation du cours et saisie des transactions dans le cadre de la fonction Clôture du marché - 16 h à 16 h 10. • Séance de négociation spéciale –

¹ Le marché Sigma X Canada a cessé ses activités le 27 avril 2012; il ne figure donc plus au tableau.

² Selon ce qui est envisagé aux articles 7.1 et 7.3 de la Norme canadienne 21-101 – *Le fonctionnement du marché*. Chaque marché qui affiche publiquement des renseignements concernant les ordres doit fournir des renseignements sur les ordres à l'agent de traitement de l'information (présentement l'agent de traitement de l'information de la TMX).

³ Selon ce qui est envisagé aux articles 7.2 et 7.4 de la Norme canadienne 21-101 – *Le fonctionnement du marché*. Chaque marché doit fournir des renseignements sur les transactions à l'agent de traitement de l'information (présentement l'agent de traitement de l'information de la TMX).

⁴ Heure locale de Toronto.



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
	<ul style="list-style-type: none"> • Registre distinct à l'égard des « ordres assortis de conditions de règlement particulières ». • Fonction de lots irréguliers en vue de l'exécution automatique de lots irréguliers et de parties d'ordres visant des lots mixtes composées de lots réguliers. • La fonction de saisie d'applications procure des services aux titres acceptés dans le cadre du marché d'enchères en continu et séance de négociation spéciale pour les transactions moyennant le cours de clôture • La fonction IntraSpread^{MC} permet la négociation sans aucune transparence antérieure aux opérations (liquidité invisible), avec une amélioration du cours garantie pour le flux des ordres des ordres individuels. • Mécanisme intelligent d'acheminement des ordres offert aux abonnés, lequel est capable d'acheminer des ordres vers d'autres marchés protégés affichant des ordres dotés d'un meilleur cours afin de favoriser le meilleur cours. • Les ordres désignés comme Gestion des transactions hors cours (« GTHC ») bénéficient de la protection contre les transactions hors cours et sont acheminés vers tous les autres marchés protégés affichant des ordres dotés d'un meilleur cours à concurrence du cours limité de l'ordre. Tout solde est transmis à Alpha. 			<p>d'ordres saisis dans IntraSpread^{MC}.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les données relatives aux ordres sont diffusées en temps réel et électroniquement aux divers fournisseurs d'information et directement par Alpha Exchange. • Aucune transparence avant les opérations à l'égard d'ordres saisis dans la fonction CDM à l'exception des messages diffusés quant au déséquilibre et au cours de clôture calculé. 		16 h 15 à 17 h.
Bloomberg TradeBook	<ul style="list-style-type: none"> • Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. • Exploité comme mécanisme d'acheminement des ordres qui achemine les ordres de membres du même groupe en vue d'une exécution à des marchés organisés réglementés dans quarante pays et aux marchés au Canada. 	Tous les titres cotés à la TSX et divers titres étrangers négociés en bourse.	Les adhérents se limitent à des investisseurs institutionnels.	• Sans objet.	• Sans objet.	9 h 30 à 16 h pour les titres de participation canadiens.

⁵ Alpha Exchange n'exploite pas actuellement la fonction CDM.



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
Chi-X Canada ATS Limited (Chi-X Canada)	<ul style="list-style-type: none"> • Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. • Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. • Marché aux enchères en continu fondé sur le cours et la priorité temporelle. • Les ordres des clients sont protégés contre la réalisation de transactions hors cours, empêchés de figer ou de croiser les marchés et d'effectuer des ventes à découvert irrégulières au moyen d'un mécanisme automatique de « rétablissement du cours ». • Mécanisme intelligent d'acheminement des ordres vers d'autres marchés protégés affichant des ordres visibles dotés d'un meilleur cours afin de favoriser le meilleur cours et la liquidité non visible sur des marchés « opaques » en vue de favoriser la meilleure exécution. • Fonction de saisie d'applications. • Mécanisme de surveillance des ventes à découvert appliqué au niveau du système permettant l'exécution d'une vente à découvert de titres assujettis à des restrictions quant au cours moyennant le cours de la dernière transaction sur le marché principal ou sur Chi-X lorsque ce dernier affiche un dernier cours vendeur plus récent. • Tous les ordres, y compris les ordres affichés et non affichés et les ordres assortis de conditions particulières, interagissent dans le même registre des ordres regroupé. • Les ordres fixes au point médian permettent l'exécution à 50 % de l'écart NBBO (meilleur cours acheteur et vendeur national) jusqu'à trois positions décimales. • L'outil de gestion des risques Chi-Controls^{MC} permet aux négociateurs de gérer les ordres clients, les options d'annulation de tous les ordres au moment de la déconnexion et évite les transactions fictives. 	Tous les titres cotés à la TSX et à la BC-TSX à l'exclusion des débiteures et des billets.	Courtiers en placement inscrits	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale avant les opérations à l'égard des ordres affichés et des parties d'ordres affichés (cours et volume), lesquels ordres sont diffusés électroniquement à des vendeurs de données tiers et au moyen d'une connexion directe reliée aux abonnés. • Les ordres sont pleinement anonymes. • Accepte le recours à des ordres pleinement cachés (c.-à-d., des ordres fixes au point médian et des ordres « invisibles ») 	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale après les opérations à l'égard des exécutions (cours et volume) diffusées électroniquement par l'entremise de vendeurs de données tiers et au moyen d'une connexion directe reliée aux abonnés. • Les transactions peuvent être attribuées au moyen d'une adhésion facultative. 	8 h 30 à 17 h



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
CNSX Markets Inc.⁶ – Canadian National Stock Exchange (CNSX)	<ul style="list-style-type: none"> ● Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. ● Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. ● Marché aux enchères fondé sur le cours et la priorité temporelle. La taille minimale des ordres dans le « registre régulier » est d'un lot régulier. ● La saisie des ordres est autorisée à compter de 8 h. L'ouverture se fait moyennant un cours d'ouverture calculé (ce qui optimise la négociation de transactions en bloc à l'ouverture) à 9h30. ● Système de tenue de marché applicable au « registre régulier ». ● Registre distinct à l'égard des « ordres assortis de conditions particulières ». ● Les ordres désignés comme choisissant la protection contre les transactions hors cours sur les marchés passent par l'intermédiaire de la fonction de mécanisme intelligent d'acheminement des ordres (« MIAO ») de la CNSX. 	Tous les titres cotés à CNSX.	Courtiers inscrits qui ont été agréés comme courtiers de CNSX.	<ul style="list-style-type: none"> ● Transparence intégrale avant les opérations à l'égard des ordres (cours et volume) saisis dans le « registre régulier » et le « registre des ordres assortis de conditions particulières ». Une partie du volume peut être cachée (« ordre iceberg »). ● Les données relatives aux ordres sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx et de divers fournisseurs d'information. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Transparence intégrale postérieure aux opérations à l'égard des exécutions (cours et volume) saisis dans le « registre régulier » et dans le « registre des ordres assortis de conditions particulières ». ● Les données relatives aux transactions sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx et de divers fournisseurs d'information. 	9 h 30 à 16 h
CNSX Markets Inc. – Pure Trading	<ul style="list-style-type: none"> ● Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. ● Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. ● Marché aux enchères fondé sur le cours et la priorité temporelle (sous réserve d'une priorité accordée aux applications entre les ordres provenant de la même organisation participante). La taille minimale des ordres dans le « registre régulier » est d'un lot régulier. ● La saisie des ordres est autorisée à compter de 7 h. L'ouverture se fait moyennant un cours d'ouverture calculé (ce qui optimise le 	Tous les titres inscrits à la cote de la TSX et de la BC-TSX se négociant sur le marché en continu.	Courtiers de CNSX.	<ul style="list-style-type: none"> ● Transparence intégrale avant les opérations à l'égard des ordres (cours et volume) saisis dans le « registre régulier » et le « registre des ordres assortis de conditions particulières ». Une partie du volume peut être cachée (« ordre iceberg »). L'identification publique d'un participant qui saisit l'ordre est facultative. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Transparence intégrale postérieure aux opérations à l'égard des exécutions (cours et volume) saisis dans le « registre régulier » et dans le « registre des ordres assortis de conditions particulières ». ● Les données relatives aux transactions sont 	Le marché aux enchères en continu est exploité entre 9 h et 17 h, une séance préalable à l'ouverture débutant à 7h.

⁶ En date du 6 novembre 2008, Canadian Trading and Quotation System Inc., soit « CNQ », a été redésigné sous sa nouvelle dénomination, soit CNSX Markets Inc. Le marché d'inscription a été repositionné sous la marque Canadian National Stock Exchange ou « CNSX » et continue d'exploiter son installation Pure Trading.



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
	<p>volume de négociation à l'ouverture).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Registre distinct à l'égard des « ordres assortis de conditions particulières ». • Les ordres désignés comme choisissant la protection contre les transactions hors cours sur les marchés passent par l'intermédiaire de la fonction de MIAO de la CNSX. 			<ul style="list-style-type: none"> • Les données relatives aux ordres sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de divers fournisseurs d'information. 	<p>diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de divers fournisseurs d'information.</p>	
Instinet Canada Cross Ltd. (« ICX »)	<ul style="list-style-type: none"> • Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. • Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. • L'application CMPFV est une application ponctuelle dans le temps. • L'application BLX a été désignée aux fins des opérations en bloc et de l'amélioration du cours. L'application BLX est exploitée en continu et comporte un créneau aléatoire de fixation du cours de 10 secondes lorsqu'il y a appariement. L'application BLX atteint l'appariement au point médian du meilleur cours acheteur et vendeur national lorsque les seuils de volume sont franchis. • L'application CMPFV a lieu à 9h14 et, quotidiennement, le CMPFV en ayant recours aux données consolidées provenant directement des marchés canadiens, à 16h10. • Toute partie d'un ordre ICX qui n'est pas comblée est acheminée au moyen d'un mécanisme intelligent d'acheminement par le vendeur d'accès d'un adhérent vers un ou plusieurs marchés. 	<p>Tous les titres cotés à la TSX et à la BC-TSX (à l'exception de titres libellés en dollars américains, de débetures et de titres assortis de modalités de règlement spéciales).</p>	<p>Les adhérents se limitent aux courtiers canadiens inscrits.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Il n'y a aucune transparence avant les opérations quant au symbole, au volume, au sens de la négociation ou au cours des ordres. • Aucune diffusion des « indications d'intérêt » ou des cotations. 	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale postérieure aux opérations à l'égard des exécutions (participant, cours et volume). • Les données relatives aux transactions sont diffusées en temps réel et électroniquement à divers fournisseurs d'information. • L'identification publique des participants est facultative. 	<p>9 h 30 à 16 h.</p>
Liquidnet Canada	<ul style="list-style-type: none"> • Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. • Les personnes ayant accès peuvent négocier des ordres visant des titres cotés au Canada en fonds canadiens. • Les adhérents ont la faculté de transmettre des indications de liquidité au système ou font automatiquement transmettre au marché comme indications de liquidité la liquidité latente qui réside dans leur système de gestion des ordres. 	<p>Tous les titres cotés à la TSX et à la BC-TSX (pour ce qui est de l'appariement) et divers titres étrangers négociés en bourse (pour</p>	<p>Les adhérents se limitent à des investisseurs institutionnels.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Il n'y a aucune transparence avant les opérations quant au volume ou au cours d'ordres déterminés. Toutefois, les adhérents sont informés si un autre adhérent possède une « indication de liquidité » correspondante. 	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale postérieure aux opérations à l'égard d'exécutions de titres cotés à la TSX et à la BC-TSX en fonds canadiens (cours et volume) diffusées électroniquement par 	<p>6 h à 17 h.</p>



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
	<ul style="list-style-type: none"> • Lorsqu'un ordre d'achat et un ordre de vente correspondants sont « appariés », le système en avise les deux adhérents qui sont alors en mesure d'entreprendre une négociation électronique directe entre eux, en utilisant l'interface du marché, ce qui peut donner lieu à une transaction. La transaction dans son intégralité est pleinement anonyme. • Exploite également ses activités comme mécanisme d'acheminement des ordres qui achemine des ordres en vue d'une exécution aux marchés organisés réglementés exploités à l'extérieur du Canada par des membres du même groupe. 	ce qui est de l'acheminement des ordres).			<ul style="list-style-type: none"> • l'entremise de l'agent de traitement de l'information. Les transactions sont entièrement anonymes. • Sans objet lorsque le marché agit en qualité de mécanisme d'acheminement des ordres. 	
MATCH Now	<ul style="list-style-type: none"> • Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. • Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. • Mélange de caractéristiques de marché continu et d'ordres au cours du marché comportant des ordres passifs procurant de la liquidité ou des ordres actifs supprimant de la liquidité (des « ordres réacheminés »). Les ordres réacheminés sont appariés en continu aux ordres procurant de la liquidité. Les ordres procurant de la liquidité sont appariés les uns avec les autres toutes les 5 secondes +/- 2 secondes (rendu aléatoire). • Les ordres procurant de la liquidité permettent de conserver 80 % de l'écart NBBO (meilleur cours acheteur et vendeur national) lorsqu'ils sont appariés à des ordres réacheminés et 50 % de l'écart NBBO lorsqu'ils sont appariés à d'autres ordres procurant de la liquidité. Les ordres réacheminés permettent de conserver 20 % de l'écart NBBO à concurrence de 0,01 \$ lorsqu'ils sont appariés à des ordres procurant de la liquidité. Les ordres procurant de la liquidité ont l'option de fournir 50 % du meilleur cours acheteur et meilleur cours vendeur lorsqu'ils sont appariés à des ordres réacheminés. • Toute partie d'un ordre réacheminé qui n'est pas comblée est acheminée au moyen d'un mécanisme d'acheminement intelligent par le vendeur d'accès d'un adhérent vers un ou plusieurs autres 	Tous les titres cotés à la TSX et à la BC-TSX (à l'exception de titres libellés en dollars américains, de débetures et de titres assortis de modalités de règlement spéciales).	Les adhérents se limitent aux courtiers canadiens inscrits.	<ul style="list-style-type: none"> • Aucune transparence avant les opérations à l'égard du volume ou du cours des ordres. Toutefois, le vendeur d'accès d'un adhérent recevra des renseignements quant au symbole boursier et au « sens du marché » à l'égard des ordres sur MATCH Now, et ce, de façon globale, en vue d'une utilisation dans le cadre d'un « acheminement intelligent des ordres ». 	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale postérieure aux opérations à l'égard des exécutions (participant, cours et volume). • Les données relatives aux transactions sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx à divers fournisseurs d'information. • L'identification publique des participants est facultative. 	9 h 30 à 16 h.



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
	marchés.					
Omega ATS	<ul style="list-style-type: none"> ● Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. ● Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. ● Marché aux enchères fondé strictement sur le cours et la priorité temporelle. ● Saisie d'ordres interdite avant 9 h 30, moment auquel la négociation débute immédiatement sans qu'il soit nécessaire de tenir des enchères d'ouverture.⁷ ● Meilleur cours acheteur et meilleur cours vendeur et demeure à une variation du cours près; sinon, ordre « Annuler le RPO » (exécuter autant de l'ordre que possible jusqu'à la limite extrême du meilleur cours acheteur et meilleur cours vendeur et le reste de l'ordre est annulé). 	Tous les titres cotés à la TSX et à la BC-TSX (à l'exclusion des titres libellés en dollars américains, des débetures, des bons de souscription et des droits).	Les adhérents se limitent aux courtiers canadiens inscrits.	<ul style="list-style-type: none"> ● Transparence intégrale avant les opérations à l'égard des ordres (cours et volume) saisis dans le registre. ● Les données relatives aux ordres sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx aux fournisseurs d'information. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Transparence intégrale après les opérations à l'égard des exécutions (cours et volume). ● Les données relatives aux ordres sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de DTN et de TSX Datalinx. 	9 h 30 à 16 h.
Bourse de Toronto (TSX)	<ul style="list-style-type: none"> ● Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. ● Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. ● Marché aux enchères fondé sur le cours et la priorité temporelle (sous réserve d'une priorité accordée aux applications provenant de la même organisation participante). La taille minimale de l'ordre dans le registre régulier est d'un lot régulier. ● La saisie des ordres est autorisée à compter de 7 h. L'ouverture se fait moyennant un cours d'ouverture calculé (ce qui optimise la négociation de transactions en bloc à l'ouverture). ● Fonction de clôture du marché pour certains titres. Séance de négociation spéciale pour les transactions moyennant le cours de 	Tous les titres cotés à la TSX.	Courtiers inscrits qui sont devenus une organisation participante de la TSX.	<ul style="list-style-type: none"> ● Transparence intégrale avant les opérations à l'égard des ordres affichés (cours et volume) saisis dans le « registre régulier », le « registre des ordres assortis de conditions particulières » et dans le cadre d'une « séance de négociation spéciale ». L'identification publique d'un participant qui saisit l'ordre est facultative. ● Une partie du volume peut être cachée (ordre « iceberg »)⁸. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Transparence intégrale postérieure aux opérations à l'égard d'exécutions (cours et volume) saisies dans le « registre régulier », le « registre des ordres assortis de conditions particulières », dans le cadre de la fonction « Clôture du marché » et de la « séance de négociation spéciale » et des ordres invisibles. ● Les données relatives 	Séance régulière – 9 h 30 à 16 h. Saisie des transactions dans le cadre de la fonction Clôture du marché - 16 h à 16 h 10 en fonction des paramètres de volatilité du cours de la TSX, les transactions étant saisies à

⁷ Omega ATS n'accepte que des ordres valables jour, et non des ordres valables jusqu'à révocation.

⁸ La partie divulguée d'un ordre iceberg doit porter sur un minimum de 500 actions, soit un lot régulier.



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
	<p>clôture. Registre distinct à l'égard des « ordres assortis de conditions particulières ».</p> <ul style="list-style-type: none"> Le système de tenue du marché augmente la liquidité en préservant un marché bilatéral, la tenue d'un registre des lots irréguliers, et en gérant le flux des ordres de clients individuels par l'intermédiaire de la fonction de garantie d'exécution minimale (GEM). Les caractéristiques liées à la protection des ordres empêchent les ordres du participant de contourner au moyen de transactions hors cours, de figer ou de croiser d'autres marchés : (i) les ordres désignés « Annuler le RPO » empêchent des violations du RPO en annulant toute partie de l'ordre qui est en violation du régime; (ii) les ordres désignés « RPO à taux modifié » empêchent des violations du RPO en établissant le cours de l'ordre à l'avance; et (iii) le service « Routage externe du RPO » (accessible par l'intermédiaire du MIAO de la TSX) réachemine vers des marchés affichant des ordres dotés de meilleurs cours. Les ordres invisibles à cours limité et ordres invisibles au point médian offrent la possibilité de déployer des stratégies de négociation dotées d'un anonymat intégral avant les opérations tout en réduisant les frais d'opérations. Fonction d'applications croisées accessible, y compris les applications hors des circuits habituels. Application automatique de la règle visant les ventes à découvert. 			<ul style="list-style-type: none"> Aucune transparence avant les opérations de ce qui suit : (i) les ordres saisis dans le cadre de la fonction CDM, à l'exception du message diffusé sur le déséquilibre à 15h40; (ii) les ordres figurant dans le «registre des ordres stop », jusqu'à ce que le cours limité de l'ordre soit déclenché, et ils font alors partie du « registre régulier »; et (iii) les ordres invisibles qui sont pleinement cachés jusqu'au moment de l'exécution. Les données relatives aux ordres sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx à divers fournisseurs d'information. 	<p>aux transactions sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx à divers fournisseurs d'information.</p>	<p>16 h 10.</p> <p>Séance « d'acquisition » pour les positions de CDS qui n'ont pu être livrées de 13 h à 15 h.</p>
Bourse de croissance TSX (BC-TSX)	<ul style="list-style-type: none"> Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. Marché aux enchères fondé sur le cours et la priorité temporelle (sous réserve d'une priorité accordée aux applications parmi les ordres provenant de la même organisation participante). La taille minimale de l'ordre dans le registre régulier est d'un lot régulier. 	Tous les titres cotés à la BC-TSX.	Courtiers inscrits qui sont devenus une organisation participante ou un membre de la BC-TSX.	<ul style="list-style-type: none"> Transparence intégrale avant les opérations à l'égard des ordres affichés (cours et volume) saisis dans le « registre régulier », le « registre des ordres assortis de conditions particulières » et dans le cadre d'une « séance de négociation spéciale ». L'identification 	<ul style="list-style-type: none"> Transparence intégrale postérieure aux opérations à l'égard d'exécutions (cours et volume) saisies dans le « registre régulier », le « registre des ordres assortis de conditions particulières », dans le cadre de la fonction 	<p>9 h 30 à 16 h.</p> <p>Séance « d'acquisition » pour les positions de CDS qui n'ont pu être livrées de 13 h à 15 h.</p>



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
	<ul style="list-style-type: none"> • La saisie des ordres est autorisée à compter de 7 h. L'ouverture se fait moyennant un cours d'ouverture calculé (ce qui optimise la négociation de transactions en bloc à l'ouverture). • Registre distinct à l'égard des « ordres assortis de conditions particulières ». • Système de tenue du marché applicable aux « ordres visant des lots irréguliers ». • Le système de tenue du marché augmente la liquidité en préservant un marché bilatéral, la tenue d'un registre des lots irréguliers, et en gérant le flux des ordres de clients individuels par l'intermédiaire de la fonction de garantie d'exécution minimale (GEM). • Les caractéristiques liées à la protection des ordres empêchent les ordres du participant de contourner au moyen de transactions hors cours, de figer ou de croiser d'autres marchés : (i) les ordres désignés « Annuler le RPO » empêchent des violations du RPO en annulant toute partie de l'ordre qui est en violation du régime; (ii) les ordres désignés « RPO à taux modifié » empêchent des violations du RPO en établissant le cours de l'ordre à l'avance; et (iii) le service « Routage externe du RPO » (accessible par l'intermédiaire du MIAO de la TSX) réachemine vers des marchés affichant des ordres dotés de meilleurs cours. • Les ordres invisibles à cours limité et ordres invisibles au point médian offrent la possibilité de déployer des stratégies de négociation dotées d'un anonymat intégral avant les opérations tout en réduisant les frais d'opérations. • Fonction d'applications croisées accessible, y compris les applications hors des circuits habituels. • Application automatique de la règle visant les ventes à découvert. 			<p>publique d'un participant qui saisit l'ordre est facultative.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Une partie du volume peut être cachée (ordre « iceberg »). • Aucune transparence avant les opérations de ce qui suit : (i) les ordres saisis dans le cadre de la fonction CDM, à l'exception du message diffusé sur le déséquilibre à 15h40; (ii) les ordres figurant dans le « registre des ordres stop », jusqu'à ce que le cours limité de l'ordre soit déclenché, et ils font alors partie du « registre régulier »; et (iii) les ordres invisibles qui sont pleinement cachés jusqu'au moment de l'exécution. • Les données relatives aux ordres sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx à divers fournisseurs d'information. 	<p>« Clôture du marché » et de la « séance de négociation spéciale » et des ordres invisibles.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les données relatives aux transactions sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx à divers fournisseurs d'information. 	



Tableau 1 – Caractéristiques élémentaires des marchés actuels des titres de participation

Marché	Exposé du modèle d'exploitation	Titres négociés	Exigences quant à l'accès	Transparence avant les opérations ²	Transparence après les opérations ³	Heures d'exploitation ⁴
TMX Select (TMXS)⁹	<ul style="list-style-type: none"> • Saisie électronique des ordres pleinement automatisée par des personnes y ayant accès. • Appariement des ordres et exécution de transactions pleinement automatisés. • Marché aux enchères fondé sur le cours et la priorité temporelle uniquement (aucune préférence accordée à un courtier). • La taille minimale de l'ordre est d'un lot régulier. • Tous les ordres viennent automatiquement à échéance à la fin du jour de bourse. • Offre les caractéristiques suivantes liées à la protection des ordres afin d'empêcher les ordres du participant de contourner au moyen de transactions hors cours, de figer ou de croiser d'autres marchés : (i) les « OTI » (par défaut – l'obligation de conformité au RPO incombe aux participants); et (ii) le service « Routage externe du RPO » (accessible par l'intermédiaire du MIAO de la TSX) – réacheminement vers des marchés affichant des ordres dotés de meilleurs cours. • Fonction d'applications croisées accessible, y compris les applications hors des circuits habituels. 	Tous les titres cotés à la TSX et à la BC-TSX.	Courtiers inscrits qui sont devenus adhérents de TMX Select.	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale avant les opérations à l'égard des ordres affichés (cours et volume). L'identification publique d'un participant qui saisit l'ordre est facultative. • Une partie du volume des ordres affichés peut être cachée (ordre « iceberg »). • Les données relatives aux ordres sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx à divers fournisseurs d'information. 	<ul style="list-style-type: none"> • Transparence intégrale postérieure aux opérations à l'égard d'exécutions (cours et volume). • Les données relatives aux transactions sont diffusées en temps réel et électroniquement par l'entremise de TSX Datalinx à divers fournisseurs d'information. 	8h à 17h

⁹ TMXS a commencé à négocier des titres inscrits au Canada le 11 juillet 2011, en ayant recours à une mise en œuvre par étapes, et, au départ, seuls certains titres pourront être négociés par son entremise.

Tableau 2 – Dispositions du marché à l'égard des identificateurs et des désignations des ordres

Marché	Identificateurs ¹				Désignations des ordres									
	Participant	Personne ayant droit d'accès	Ordre de jitney	Accès parrainé par un courtier ²	Application intentionnelle	Application interne	Vente à découvert	Vente à découvert dispensée	Ordre non-client	Ordre propre	Ordre de jitney	Teneur du marché des instruments dérivés	Initié	Actionnaire important
Alpha Exchange	√ ³	X	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
Bloomberg Tradebook	X	√	X	X	X	X	√	√	X	X	X	X	X	X
Chi-X Canada	√	X	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
CNSX	√	X	√	X	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
Pure Trading	√ ³	X	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
ICX	√ ³	X	√	√	X	X	√	√	√	√	√	X	√	√
Liquidnet Canada	X	√	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
MATCH Now	√ ³	X	√	√	X ⁴	X ⁴	√	√	√	√	√	X	√	√
Omega ATS	√	X	√	√	X	√	√	√	√	√	√	√	√	√
Bourse de Toronto	√ ³	X	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
Bourse de croissance TSX	√ ³	X	√	√	√	√	√	X	√	√	√	X	√	√
TMXS	√	X	√	√	√	√	√	√	√	√	√	X	√	√

Légende du tableau : √ Désignation permise à l'égard de tous les types d'ordres

X Désignation non autorisée à l'égard de quelque type d'ordres que ce soit

¹ Les identificateurs que peut accueillir un marché ne doivent pas nécessairement être affichés dans le cadre des renseignements quant aux ordres ou aux transactions qui sont diffusés publiquement. Les identificateurs sont toujours affichés à l'OCRCVM. Le modèle du marché établit si les identificateurs sont affichés publiquement ou non. Présentement, aucun marché n'affiche publiquement l'identificateur quant aux ordres de jitney ou à l'accès direct au marché. En outre, Bloomberg Tradebook et Liquidnet sont entièrement « anonymes » et ne fournissent publiquement aucune transparence avant ou après les opérations à l'égard des identificateurs des parties. MATCH Now et ICX ne fournissent aucune transparence avant les opérations à l'égard d'ordres. Veuillez vous reporter au Tableau 1 pour de plus amples renseignements.

² Selon la définition qui figure dans l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2007-010 – *Orientation – Exigences en matière de conformité à l'égard de la négociation au moyen d'un accès parrainé par un courtier* (20 avril 2007).

³ Un ordre peut être saisi de manière « anonyme » (même si l'identificateur du participant est affiché à l'OCRCVM).

⁴ MATCH Now n'accepte pas d'applications. Toutefois, les ordres procurant la liquidité peuvent être désignés comme « internalisés » et ne se négocieront qu'avec des ordres réacheminés provenant du même participant.



Tableau 3 – Dispositions du marché à l'égard des types d'ordres¹

Marché	Ordre de base	Ordre de contournement	Ordre au cours du marché	Ordre au cours de clôture	Ordre au cours d'ouverture	Ordre au dernier cours	Transaction déclenchée par ordinateur	Ordre à cours moyen pondéré en fonction du volume	Ordre stop	Ordres assortis de conditions particulières				
										Ordre tout ou rien	Ordre lié ²	Lots	Exécution minimale	Modalités de règlement
Alpha Exchange	√	√	X	√ ³	√	√ ⁴	√	√ ⁵	√ ⁶	X	√	X	X	√
Bloomberg Tradebook	X	X	X	X	X	√	X	X	X	X	X	X	X	X
Chi-X Canada	X	√	X	X	X	X	√	X	X	√	√	X	√	X ⁷
CNSX	√	X	X	X	√	X	√	X	√	√	√	√	√	√
Pure Trading	√ ⁸	√	X	X	√	X	√	√ ⁵	√ ⁹	X	√ ¹⁰	X	X	√
ICX	X	X	√ ¹¹	X	X	X	√	√	X	√	X	X	√	X
Liquidnet Canada	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
MATCH Now	X	X	√	X	X	X	√	X	X	X	X	X ¹²	√	X
Omega ATS	X	√	X	X	X	X	X	X	X	√	X	X	X	X
Bourse de Toronto	√	√	X	√ ³	√	√	√	√ ⁵	√ ¹³	X	√	X	X	√
Bourse de croissance TSX	X	√	X	X	√	X	X	√ ⁵	√ ¹³	X	X	X	X	√
TMSX	√	√	X	X	X	X	√	X	X	X	X	X	X	X

Légende du tableau : √ Type d'ordre accepté

√ Type d'ordre accepté dans certains cas

X Type d'ordre non accepté

¹ Les types d'ordres énumérés sont définis par les RUIIM en fonction du respect de certaines conditions par un ordre. Les marchés peuvent accueillir le type d'ordre même si le marché ne décrit pas l'ordre en utilisant la définition prévue aux termes des RUIIM. Par exemple, les ordres saisis dans le cadre de la séance préalable à l'ouverture de la TSX respectent la définition d'un *ordre au cours d'ouverture* puisque l'ordre a été saisi avant l'ouverture de la négociation sur ce marché aux fins du calcul et de l'exécution moyennant le cours d'ouverture à la TSX.

² Par exemple, des ordres fixes, des ordres « exécutés sinon annulés », des ordres immédiats sinon à annuler et(ou) des ordres iceberg peuvent être offerts sur le marché.

³ Les ordres sont exécutés dans le cadre de la séance de négociation spéciale entre 16 h 15 et 17 h.

⁴ Le recours à l'installation Fonction de clôture n'est pas accessible présentement.

⁵ Les transactions selon le cours moyen pondéré en fonction du volume (CMPFV) sont acceptées moyennant des cours selon les échelons de cotation normalisés prévus aux termes des RUIIM uniquement.

⁶ S'il est déclenché, l'ordre est saisi comme ordre à cours limité moyennant le cours de déclenchement. Pour les ordres acheminés par l'entremise du système de gestion des transactions hors cours, le système n'accepte pas les ordres stop à cours limité dont le cours limité ne correspond pas au cours de déclenchement ni les ordres stop au cours du marché.

⁷ N'accepte pas les ordres assortis de modalités de règlement particulières. Si un règlement spécial est rendu nécessaire en raison de sa radiation de la cote, Chi-X modifie le règlement.

⁸ Les ordres de base sont acceptés moyennant des cours selon les échelons de cotation normalisés prévus aux termes des RUIIM uniquement.

⁹ S'il est déclenché, l'ordre est saisi comme ordre à cours limité moyennant le cours de déclenchement.

¹⁰ Les ordres « exécutés sinon annulés » saisis par l'entremise de STAMP sont acceptés. Les ordres « exécutés sinon annulés » saisis par l'entremise de FIX sont rejetés sauf s'ils sont désignés comme des ordres immédiats sinon à annuler.

¹¹ Une application CMPFV est un ordre ponctuel au fil du temps ou un ordre au cours du marché (BLX est un marché opaque continu).

¹² Tous les ordres réacheminés, par défaut, sont des ordres « exécutés sinon annulés ».

¹³ L'ordre demeure non affiché dans le registre des ordres stop jusqu'à ce qu'il soit « déclenché » et il devient alors un ordre à cours limité régulier consigné dans le « registre régulier », tout volume non négocié étant intégralement affiché au cours limité.