



NASDAQ CXC Limited

Guide des fonctions de négociation

TABLE DES MATIÈRES

1	OBJET	1
2	APERÇU	2
3	ACTIVITÉS DE NÉGOCIATION	3
3.1	SÉANCES DE NÉGOCIATION	3
3.1.1	Heures	3
3.1.2	Ouverture	3
3.1.3	Fermeture.....	3
3.2	TITRES ADMISSIBLES	3
3.3	ÉCHELONS DE PRIX MINIMUMS	3
3.4	TAILLE DES LOTS RÉGULIERS	4
4	REGISTRES DE NÉGOCIATION DE NASDAQ CANADA	5
4.1	REGISTRE DE NÉGOCIATION CXC.....	5
4.2	INSTRUMENT DE NÉGOCIATION CX2.....	5
4.3	INSTRUMENT DE NÉGOCIATION CXD	5
5	PRIORITÉ D'APPARIEMENT DES ORDRES	6
5.1	PRIORITÉ COURS	6
5.2	PRIORITÉ TEMPS.....	6
5.3	PRIORITÉ COURTIER	6
5.3.1	Priorité d'appariement des ordres dans les registres de négociation de Nasdaq Canada.....	7
6	TYPES D'ORDRES	8
6.1	TYPES D'ORDRES CLASSIQUES.....	8
6.1.1	Ordre au marché.....	8
6.1.2	Ordre à cours limité	8
6.1.3	Ordre de vente à découvert.....	8
6.1.4	Ordre exempt de marquage à découvert	8
6.2	TYPES/MARQUEURS D'ORDRES SPÉCIALISÉS	8
6.2.1	Ordre de contournement.....	8
6.2.2	Ordre à traitement imposé (OTI)	9
6.2.3	Ordres pour affichage seulement	10
6.2.4	Ordre iceberg/en réserve.....	11
6.2.5	Ordre x-berg	12
6.3	APPLICATIONS.....	13
6.3.1	Applications intentionnelles	13
6.3.2	Application interne	13
6.3.3	Application de base	13
6.3.4	Application CMPV.....	13
6.3.5	Application conditionnelle	13
6.4	ORDRES À COURS FIXÉ.....	14
6.4.1	Ordres à cours fixé primaire	14
6.4.2	Ordre à cours fixé à la médiane	15
6.4.3	Ordre à cours fixé selon le marché	15
6.4.4	Ajustement appliqué à un ordre à cours fixé	16

6.4.5	Traitement des ordres à cours fixé.....	17
6.4.6	Ordres selon une amélioration minimale du cours	17
6.5	ORDRES NON AFFICHÉS	18
6.5.1	Ordre caché à cours limité.....	18
6.5.2	Ordres à cours fixé à la médiane.....	18
6.5.3	Quantité minimale.....	21
6.5.4	Quantité minimale pour un ordre apparié au seuil	23
6.5.5	Quantité minimale acceptable.....	25
6.5.6	Quantité minimale acceptable pour un ordre apparié au seuil.....	26
6.5.7	Ordre d'occasion d'amélioration du cours.....	28
6.6	CONDITIONS DE VALIDITÉ	29
6.6.1	Jour	29
6.6.2	Ordre immédiat ou annulation (IOA)	29
6.6.3	Ordre d'exécuter ou d'annuler (FOK)	29
7	SOMMAIRE DES ORDRES DES REGISTRES DE NÉGOCIATION	30
8	NÉGOCIATION DE LOTS IRRÉGULIERS	32
8.1	APERÇU	32
8.2	MODE DE FONCTIONNEMENT	32
9	FONCTION D'EXÉCUTION GARANTIE DU CX2 DE NASDAQ	35
9.1	APERÇU	35
9.2	MODE DE FONCTIONNEMENT	35
9.3	VOLUME ENGAGÉ DES MEMBRES DE LA FEG	36
9.4	CONCURRENCE ENTRE MEMBRES DE LA FEG	37
9.5	MODE DE FONCTIONNEMENT DE LA CONCURRENCE ENTRE MEMBRES DE LA FEG	37
9.6	CRITÈRES D'APPROBATION POUR DEVENIR UN MEMBRE DE LA FEG	40
9.7	OBLIGATIONS DES MEMBRES DE LA FEG.....	40
9.8	ORDRES ADMISSIBLES À LA FEG	41
9.9	VOLUME MINIMUM GARANTI DE LA FEG	41
10	TRAITEMENT DES ORDRES NON AFFICHÉS CONFORMÉMENT AU CADRE DES RÈGLES CONCERNANT LA LIQUIDITÉ INVISIBLE DE L'OCRCVM	42
10.1	APERÇU	42
10.2	MODE DE FONCTIONNEMENT	42
11	CONFORMITÉ DU TRAITEMENT DES ORDRES AVEC LA RÈGLE SUR LA PROTECTION DES ORDRES.....	44
11.1.1	Règle sur la protection des ordres (RPO).....	44
11.1.2	Règle sur la protection des ordres de Nasdaq Canada.....	44
11.1.3	Mode de fonctionnement.....	45
12	OUTILS DE GESTION DES RISQUES DE NASDAQ CANADA.....	47
12.1	ANNULATION SUR DÉCONNEXION	47
12.2	PRÉVENTION DE L'AUTONÉGOCIATION	47
12.3	PARAMÈTRES DE SAISIE DES ORDRES.....	47
12.3.1	Seuils des cours	47
12.3.2	Limite d'actions	47
12.3.3	Limite notionnelle.....	48
12.4	SEUILS APPLIQUÉS PAR LE MARCHÉ.....	48
12.4.1	Aperçu	48
12.4.2	Seuils appliqués par le marché	48

12.4.3	Seuils appliqués par le marché — Nasdaq Canada	48
12.4.4	Mode de fonctionnement.....	49

© 2019 Nasdaq CXC Limited. Tous droits réservés.

Les droits d’auteur en totalité et pour chaque partie ne pourront être copiés ni reproduits en totalité ou en partie de quelque façon ou sous quelque forme que ce soit sans le consentement écrit préalable de Nasdaq CXC Limited.

HISTORIQUE DES RÉVISIONS

VERSION	DESCRIPTION	DATE
1.0	Version initiale	Le 1 ^{er} mars 2018
1.1	Inclusion de la direction préférentielle des ordres pour CXC	Le 1 ^{er} septembre 2018
1.2	Inclusion des types d'ordres QMA AAS, QM AAS et OAC	Le 1 ^{er} octobre 2018
1.3	Modification des heures d'ouverture du CXC et du CX2	Le 1 ^{er} novembre 2018
1.4	Modification de la référence de 2018 à 2019	Le 16 janvier 2019
1.5	Inclusion du Régime de la QMG	À déterminer.

1 Objet

Le présent Guide des fonctionnalités de négociation (le Guide) sert de complément aux règles et aux politiques de négociation de Nasdaq CXC Limited. Il donne de l'information supplémentaire ainsi que des exemples sur les caractéristiques de négociation offertes par Nasdaq CXC Limited (Nasdaq Canada), notamment les types d'ordres, les mesures de contrôle des risques et le traitement des ordres afin d'assurer la conformité avec la réglementation, incluant la Règle sur la protection des ordres (RPO) et le cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Le document sera mis à jour de façon périodique lorsque de nouvelles fonctionnalités seront présentées ou modifiées. À moins d'une autre définition ou interprétation, chaque terme défini dans les règles de négociation a la même signification dans le présent Guide.

2 Aperçu

Nasdaq Canada exploite trois registres de négociation indépendants, soit le CXC, le CX2 et le CXD. Le CXC et le CX2 sont des registres transparents qui offrent aux membres les avantages liés à l'attrition des ordres et à la priorité cours-courtier-temps. Le CXD est un marché opaque qui offre aux membres des occasions d'amélioration du cours tout en limitant les fuites d'information. Il permet également l'attribution des ordres après exécution et la priorité cours-courtier-temps. Chaque registre est exploité de façon indépendante et prend en charge ses propres données sur le marché. Les instructions de saisie des ordres pour chaque registre utilisent le protocole FIX (Financial Information Exchange).

Instrument de négociation	Titres négociés	Données du marché	Inscription d'un ordre
CXC — un marché aux enchères en continu qui offre des occasions d'internalisation des échanges par l'intermédiaire de la direction préférentielle du flux d'ordres pour ce qui est des ordres attribués.	Titres inscrits sur la TSX, la TSX-V et la CSE.	Le flux des données de marché de CXC offre un registre complet (cours/volume) ainsi que des données sur les opérations.	Saisie des ordres aux termes du protocole FIX au moyen de systèmes de gestion d'exécution tiers et exclusifs.
CX2 — un marché aux enchères en continu qui utilise la direction préférentielle du flux d'ordres et un modèle de fixation des cours unique pour les participants ayant des ratios de négociation actifs et passifs plus élevés.		Le flux des données de marché de CX2 offre un registre complet (cours/volume) ainsi que des données sur les opérations.	
CXD — un marché aux enchères en continu de liquidités cachées qui offre des occasions d'amélioration du cours et de direction préférentielle du flux d'ordres.		Le flux des données de marché de CXD publie seulement les données sur les opérations.	

3 Activités de négociation

3.1 Séances de négociation

3.1.1 Heures

Les séances de négociation pour les registres de négociation CXC et CX2 ont lieu entre 8 h et 17 h (HNE).

Les séances de négociation pour le registre de négociation CXD ont lieu entre 9 h 30 et 16 h (HNE).

3.1.2 Ouverture

CXC et CX2 : Les registres de négociation CXC et CX2 n'acceptent pas les ordres avant l'ouverture à 8 h. À cette heure, chaque registre de négociation utilise un mode d'ouverture en simultané où les ordres sont traités dans la séquence à laquelle ils sont reçus.

CXD : Le registre de négociation CXD accepte les ordres à 8 h, qui sont retenus par le système selon une priorité cours-temps jusqu'à l'ouverture à 9 h 30. À 9 h 30, tous les ordres sont saisis dans le registre des ordres CXD dans le contexte du meilleur cours acheteur et vendeur national (MCAVN). Tout ordre d'achat ayant un cours au-dessus du meilleur cours vendeur national (MCVN) fera l'objet d'un rajustement de cours d'un échelon de cotation au-dessous du MCVN. Tout ordre de vente ayant un cours sous le meilleur cours acheteur (MCAN) fera l'objet d'un rajustement de cours d'un échelon de cotation au-dessus du MCAN. Tous les autres ordres seront saisis dans le registre au prix auquel ils sont saisis.

3.1.3 Fermeture

CXC et CX2 : Les registres de négociation CXC et CX2 ferment à 17 h. À cette heure-là, les ordres ne peuvent plus être appariés et les ordres dans les registres sont annulés.

CXD : Le registre de négociation CXD ferme à 16 h. À cette heure-là, les ordres ne peuvent plus être appariés et les ordres dans les registres sont annulés.

3.2 Titres admissibles

Les titres inscrits sur les bourses canadiennes suivantes sont disponibles aux fins de négociation dans chacun des registres de négociation de Nasdaq Canada :

- TSX
- TSX-V
- CSE

3.3 Échelons de prix minimums

Tous les registres de négociation permettent la saisie des ordres uniquement aux échelons de cotation minimums autorisés par les Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM). Ces échelons sont établis comme suit :

- Pour les titres ayant un cours supérieur ou égal à 0,50 \$, un échelon de prix minimum de 0,01 \$ CA
- Pour les actions ayant un cours inférieur à 0,50 \$, un échelon de prix minimum de 0,005 \$ CA

3.4 Taille des lots réguliers

Chaque registre de négociation permet la saisie d'ordres en lots réguliers définis par les RUIM comme des « unités de négociation standard » (définis par les RUIM) et en lots irréguliers. Les ordres de lots irréguliers et de lots mixtes sont acceptés et traités par chaque registre de négociation comme il est décrit dans la section Négociation des lots irréguliers du présent Guide.

4 Registres de négociation de Nasdaq Canada

4.1 Registre de négociation CXC

Le CXC est un registre de négociation transparent qui offre un marché aux enchères continu appariant les ordres en fonction de la priorité cours-courtier-temps.¹ Les membres peuvent choisir que leurs ordres soient saisis sans attribution en sélectionnant le marqueur d'ordre anonyme. Tous les ordres attribués sont automatiquement admissibles à la direction préférentielle du flux d'ordres, alors que les ordres anonymes ne le sont pas. Les ordres jitney sont exclus de la direction préférentielle du flux d'ordres.

Le CXC prend en charge une série d'ordres qui sont visibles et cachés. Tous les ordres visibles ont priorité sur les ordres cachés au même cours. Tous les ordres non affichés sur le CXC sont traités conformément au cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM², qui est mis en application par le système de négociation de Nasdaq Canada (le système de Nasdaq Canada).

4.2 Instrument de négociation CX2

Le CX2 est un registre de négociation transparent qui offre un marché aux enchères continu appariant les ordres en fonction de la priorité cours-courtier-temps.³ Les membres peuvent choisir que leurs ordres soient saisis sans attribution en sélectionnant le marqueur d'ordre anonyme. Tous les ordres attribués sont automatiquement admissibles à la direction préférentielle du flux d'ordres, alors que les ordres anonymes ne le sont pas. Les ordres jitney sont exclus de la direction préférentielle du flux d'ordres.

Le CX2 prend en charge une série d'ordres qui sont visibles et cachés. Tous les ordres visibles ont priorité sur les ordres cachés au même cours. Tous les ordres non affichés sur le CX2 sont traités conformément au cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM, qui est mis en application par le système de Nasdaq Canada.

4.3 Instrument de négociation CXD

Le CXD est un registre de négociation opaque (aucune transparence avant les opérations) offrant un marché aux enchères en continu qui apparie les ordres selon une priorité cours-courtier-temps.⁴ Les membres peuvent choisir que leurs ordres soient saisis sans attribution en sélectionnant le marqueur d'ordre anonyme. Tous les ordres attribués sont automatiquement admissibles à la direction préférentielle du flux d'ordres, alors que les ordres anonymes ne le sont pas. Les ordres jitney sont exclus de la direction préférentielle du flux d'ordres.

Comme le CXD est un registre opaque, tous les ordres non affichés sur ce registre sont traités conformément au cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM, qui est mis en application par le système de Nasdaq Canada.

¹ Pour en savoir plus sur la priorité d'appariement des ordres, consultez la Section 5.

² Consultez la Section 10 pour avoir une description du mode de traitement des ordres non affichés par Nasdaq Canada, conformément au cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM.

³ Pour en savoir plus sur la priorité d'appariement des ordres, consultez la Section 5.

⁴ Pour en savoir plus sur la priorité d'appariement des ordres, consultez la Section 5.

5 Priorité d'appariement des ordres

La séquence de priorité des ordres d'appariement dans le registre des ordres avec les ordres négociables admissibles est déterminée par de nombreuses caractéristiques, notamment le cours, le temps et l'identifiant de courtier, si l'ordre qui est saisi est attribué.

5.1 Priorité cours

La priorité est donnée à un ordre au meilleur cours (cours acheteur plus élevé ou cours vendeur moins élevé).

Priorité	Identifiant du courtier	Taille	Cours acheteur	Cours vendeur	Taille	Identifiant du courtier
P1	09	300	10,00	10,01	500	85
P2	07	100	9,99	10,02	600	63
P3	05	100	9,98	10,03	100	07

L'ordre d'achat de 300 actions saisi par le courtier 09 a la priorité d'exécution, étant donné qu'il s'agit du cours acheteur le plus élevé. L'ordre de vente de 500 actions saisi par le courtier 85 a la priorité d'exécution, étant donné qu'il s'agit du cours vendeur le plus bas.

5.2 Priorité temps

La priorité est donnée à un ordre à un cours qui a été saisi en premier.

Priorité	Identifiant du courtier	Taille	Heure d'arrivée	Cours acheteur
P1	09	300	09:30:01	10,00
P2	07	100	09:31:00	10,00
P3	05	100	09:32:00	10,00

Dans cet exemple, l'ordre d'achat de 300 actions par le courtier 09 saisi à 9:30:01 a la priorité d'exécution, étant donné qu'il a été saisi avant les deux autres ordres de 100 actions au même cours.

5.3 Priorité courtier

La priorité est donnée à un ordre au même cours avec le même identifiant de courtier avant les ordres à ce cours qui ont été entrés en premier.

Priorité	Identifiant du courtier	Taille	Heure d'arrivée	Cours acheteur
P1	09	300	09:30:01	10,00
P2	07	100	09:31:00	10,00
P3	05	100	09:32:00	10,00

Cet aperçu du cours acheteur du marché protégé est identique à l'exemple indiqué au point 5.2 pour la priorité temps. Cependant, contrairement à l'ordre de 300 actions qui a été saisi en premier et avait priorité dans l'exemple susmentionné, la priorité courtier permet l'exécution d'un ordre de vente de sens inverse saisi par un membre contre un ordre d'achat saisi par ce même membre en premier. Dans cet exemple, si un ordre de vente est saisi à 10,00 par le courtier 07 ou le courtier 05, il sera tout d'abord apparié avec l'ordre d'achat saisi par le même membre avant d'être exécuté avec les autres ordres en priorité.

Voici une démonstration où le courtier 07 saisit un ordre de vente pour 100 actions à 10,00.

Mesure : Le courtier 07 saisit un ordre de vente pour 100 actions.

Priorité	Identifiant du courtier	Taille	Heure d'arrivée	Cours acheteur
P1	09	300	09:30:01	10,00
P2	07	100	09:31:00	10,00
P3	05	100	09:32:00	10,00

Bien que le courtier 09 bénéficie de la priorité temps dans le registre, la priorité courtier a préséance sur la priorité temps de cet ordre; la priorité est donc donnée à l'ordre d'achat saisi par le courtier 07.

Mesure : L'ordre d'achat (P2) du courtier 07 est exécuté contre l'ordre de vente entrant par le même courtier pour 100 actions.

5.3.1 Priorité d'appariement des ordres dans les registres de négociation de Nasdaq Canada

Les ordres sont appariés conformément à la séquence de priorité suivante pour chacun des registres de négociation de Nasdaq Canada :

CXC : Cours-courtier-temps

CX2 : Cours-courtier-temps

CXD : Cours-courtier-temps

6 Types d'ordres

6.1 Types d'ordres classiques

6.1.1 Ordre au marché

Un ordre au marché est un ordre de vendre ou d'acheter un titre au meilleur prix disponible sur un registre de négociation, mais qui ne se négociera pas à un cours en dehors du meilleur cours acheteur et vendeur national (MCAVN)⁵. S'il n'y a pas d'ordres en attente dans le registre de négociation dans lequel l'ordre est saisi, l'ordre au marché est converti en un ordre à cours fixé selon le marché.

6.1.2 Ordre à cours limité

Un ordre à cours limité est un ordre d'acheter ou de vendre un titre à un prix équivalent ou supérieur au cours limite précisé.

6.1.3 Ordre de vente à découvert

Un ordre de vente à découvert est un ordre de vendre un titre que le vendeur ne possède pas (directement ou par l'intermédiaire d'un agent ou d'un fiduciaire) au moment où l'ordre est passé.

6.1.4 Ordre exempt de marquage à découvert

Un ordre exempt de marquage à découvert est un ordre entré par un compte afin d'acheter ou de vendre un titre qui satisfait à la définition d'exemption de marquage à découvert des RUIIM.

6.2 Types/marqueurs d'ordres spécialisés

6.2.1 Ordre de contournement

Un ordre contenant un marqueur de contournement indique que le membre ne veut pas que l'ordre interagisse avec des ordres non affichés ou des portions non affichées d'ordres iceberg ou x-berg sur un registre de négociation de Nasdaq Canada. Les ordres contenant un marqueur de contournement sont traités comme des ordres immédiats ou annulations (IOC).

Exemple 1

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,10	10,15	
Cote CXC	100	10,13 (caché)		
Cote CXC	100	10,12 (caché)		
Cote CXC	100	10,10		

⁵ Conformément aux politiques de négociation de Nasdaq Canada, MCAVN s'entend, dans le présent Guide, du meilleur cours vendeur et acheteur protégé.

Mesure : Un ordre de contournement est saisi afin de vendre 100 actions sur le CXC à 10,10.

Résultat : L'ordre de contournement est exécuté contre le cours acheteur transparent des 100 actions à 10,10, contournant le cours acheteur caché des 100 actions à 10,13 et le cours acheteur des 100 actions à 10,12.

Exemple 2

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,10	10,15	
Cote CXC			10,13 (caché)	100
Cote CXC			10,14 (iceberg)	100 (900)
Cote CXC			10,15	100

Mesure : Un ordre de contournement est saisi afin d'acheter 200 actions sur le CXC à 10,15.

Résultat : L'ordre de contournement permet de contourner la limite cachée des 100 actions à 10,13 et d'exécuter 100 actions contre la portion visible (100) de l'ordre iceberg de 1 000 actions (contournant les 900 actions cachées en réserve) et 100 actions à 10,15 contre l'offre transparente.

6.2.2 Ordre à traitement imposé (OTI)

Le marqueur d'ordre OTI indique que l'utilisateur a déjà vérifié les cotes de tous les autres marchés avant d'acheminer l'ordre à un registre de négociation de Nasdaq Canada. Le système de Nasdaq Canada ne rajuste pas les cours des OTI. Les OTI se négocient avec les ordres de sens inverse à meilleur prix ou sont inscrits (avec la possibilité de figer/croiser le marché) sans égard aux cours sur les autres marchés. L'OTI est désigné conformément à la Règle de protection des ordres (RPO), qui permet à un membre d'utiliser un OTI pour renoncer à la solution RPO de Nasdaq Canada et de prendre la responsabilité de prévenir les transactions hors cours et les marchés figés ou croisés.

Exemple 1

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,14	
Instrument de négociation CX2	100	10,11	10,14	100

Mesure : Un OTI est saisi afin de vendre 100 actions à 10,11 sur le CX2.

Résultat : L'OTI est exécuté à 10,11 conformément aux instructions de l'ordre et se négocie jusqu'au MCAN de 10,12 sur un autre marché.

Exemple 2

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,14	
Instrument de négociation CX2	100	10,12	10,15	100

Mesure : Un OTI à cours limité est saisi afin d'acheter 100 actions sur le CX2 à 10,14.

Résultat : L'OTI est affiché à 10,14 conformément aux instructions de l'ordre qui figent le marché avec le MCVN de 10,14 sur le marché.

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,14	
Instrument de négociation CX2	100	10,14	10,15	100

6.2.3 Ordres pour affichage seulement

Un ordre pour affichage seulement est un ordre qui s'affiche dans un registre de négociation de Nasdaq Canada dans l'intention de fournir des liquidités. Si un ordre pour affichage seulement affiché à la saisie donne lieu à une transaction, l'ordre fait l'objet d'un rajustement de cours à un échelon de cotation plus passif et est inscrit. Il n'interagira pas avec les liquidités cachées. Les ordres pour affichage seulement peuvent être jumelés à tout autre type d'ordre, incluant les ordres non affichés. Deux ordres en sens inverse pour affichage seulement qui ne sont pas affichés et qui sont admissibles à l'appariement ne seront pas exécutés. Les deux ordres conserveront plutôt leur cours jusqu'à ce qu'ils soient exécutés contre un ordre actif. De plus, aucune exécution n'aura lieu entre un ordre caché à cours limité en attente et un ordre entrant en sens inverse pour affichage seulement au même cours que l'ordre en attente. Les deux ordres demeureront plutôt dans le registre au cours figé, à moins qu'un changement ultérieur ou qu'un rajustement de cours automatisé du premier ordre caché en attente fasse en sorte que l'ordre en question devienne actif et exécutable contre l'ordre caché en sens inverse en attente pour affichage seulement.

Exemple 1 Un ordre négociable pour affichage seulement est saisi dans le CXC

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,14	
Instrument de négociation CXC	100	10,12	10,14	100

Mesure : Un ordre pour affichage seulement est saisi afin d'acheter 100 actions sur le CXC à 10,14.

Résultat : L'ordre négociable pour affichage seulement qui serait négocié fait l'objet d'un rajustement de cours d'un échelon de cotation plus passif et est inscrit à 10,13.

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,14	
Instrument de négociation CXC	100	10,13	10,14	100

Exemple 2 Deux ordres pour affichage seulement sont saisis sur le CXD, donnant lieu à un registre figé

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,14	
Registre de négociation CXD	100	10,12	10,14	100

Mesure : Un ordre caché à cours limité pour affichage seulement est saisi afin d'acheter 100 actions sur le CXD à 10,13.

Résultat : L'ordre caché à cours limité pour affichage seulement est mis en attente à 10,13.

Registre mis à jour

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,14	
Registre de négociation CXD	100	10,13 (caché)	10,14	100

Mesure : Un ordre caché à cours limité pour affichage seulement pour la vente de 100 actions est saisi dans le CXD à 10,13.

Résultat : L'ordre caché à cours limité pour affichage seulement qui se négocierait avec l'ordre caché à cours limité de 10,13 fige le registre à 10,13.

Registre mis à jour

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,14	
Registre de négociation CXD	100	10,13 (caché)	10,13 (caché)	100

6.2.4 Ordre iceberg/en réserve

Un ordre iceberg est un ordre pour lequel un membre détermine le nombre d'actions à afficher, alors que les actions restantes sont cachées et mises en réserve. Lorsque la portion visible est exécutée intégralement, une nouvelle taille affichée visible est actualisée, tirée de la quantité en réserve. Les nouvelles tailles affichées sont actualisées jusqu'à ce que la quantité de la réserve soit inférieure à la quantité affichée. À ce point, la quantité en réserve restante est affichée. Voici un exemple démontrant comment la priorité des ordres iceberg est déterminée :

Exemple

Affichage	Réserve	Heure d'arrivée	Cours acheteur
100	(900)	09:30:00	10,00

200	(300)	09:31:00	10,00
100	0	09:35:00	10,00

Dans l'exemple ci-dessus, il y a trois ordres d'achat affichés avec un cours limite de 10,00. Il s'agit : d'un ordre iceberg affichant 100 actions avec 900 actions non affichées en réserve; d'un deuxième ordre iceberg affichant 200 actions avec 300 actions en réserve; et d'un ordre à cours limité pour 100 actions affiché à 10,00.

Les ordres d'achat affichés avec des tailles d'actions de 100, 200 et 100 seront exécutés par appariement avec des ordres de vente en fonction de la séquence de priorité d'appariement des ordres du registre de négociation de Nasdaq Canada où ils sont affichés. Les quantités mises en réserve de 900 et 300 ne seront pas admissibles à l'appariement avant que toutes les actions affichées à ce niveau de cours soient épuisées. Dans les cas où tous les ordres visibles et les portions visibles des ordres iceberg sont affichés, la partie cachée des ordres iceberg et x-berg multiples (voir ci-dessous) est exécutée dans l'ordre suivant la séquence de priorité d'appariement des ordres du registre de négociation applicable de Nasdaq Canada.

Les portions cachées des ordres iceberg ont priorité d'appariement des ordres avant tout ordre complètement caché.

6.2.5 Ordre x-berg

Un ordre x-berg ressemble à un ordre iceberg. Cependant, au lieu que le membre détermine le nombre d'actions à afficher chaque fois qu'un ordre est actualisé, la quantité affichée est choisie de façon aléatoire par le système de Nasdaq Canada dans un intervalle prédéterminé établi par le membre. Le membre établit la quantité d'actions à afficher et la quantité d'actions à garder en réserve lorsqu'il saisit l'ordre.

Exemple

Quantité	Prix	Afficher la quantité	Réserve	Intervalle d'actualisation aléatoire
50000	10,00	1000	49000	+/- 500

Actualisations possibles de la quantité affichée (UNS = 100)	
1500	Aléatoire (maximum 1 000 + 500)
1400	Aléatoire
1300	Aléatoire
1200	Aléatoire
1100	Aléatoire
1000	Aléatoire (quantité affichée originale)
900	Aléatoire
800	Aléatoire
700	Aléatoire
600	Aléatoire
500	Aléatoire (minimum 1 000 - 500)

De façon similaire aux ordres iceberg décrits ci-dessus, la portion cachée des ordres multiples iceberg ou x-berg est exécutée dans la séquence de priorité d'appariement des ordres du registre de négociation de Nasdaq Canada dans lequel elle est saisie.

Les portions cachées des ordres x-berg ont priorité d'appariement des ordres avant tout ordre complètement caché.

6.3 Applications

6.3.1 Applications intentionnelles

Par application intentionnelle, on entend la saisie simultanée d'un ordre d'achat et de vente de la même quantité d'un titre au même cours saisi par le même membre. Les applications intentionnelles ne sont pas exposées aux interférences croisées. Conformément aux directives de l'OCRCVM, les registres de négociation de Nasdaq Canada acceptent les applications intentionnelles au meilleur cours, incluant celles saisies avec un cours d'un demi-échelon de cotation.

6.3.2 Application interne

Une application interne est une application intentionnelle entre deux comptes qui sont gérés par une seule organisation participante agissant comme gestionnaire de portefeuille avec un pouvoir discrétionnaire sur la gestion du portefeuille d'investissement. Comme les applications intentionnelles, les applications internes ne sont pas exposées aux interférences croisées.

6.3.3 Application de base

Une application de base est une application intentionnelle d'au moins 80 % de la pondération en actions d'un panier de titres, d'une part liée à l'indice ou d'un instrument dérivé qui est assujéti à l'opération de base. Conformément aux RUIM, le membre doit déclarer, avant l'opération, les détails de celle-ci à l'OCRCVM.

6.3.4 Application CMPV

Une application CMPV est une application intentionnelle d'un titre au cours moyen pondéré en fonction du volume de transactions multiples sur un marché ou une combinaison de marchés pendant une période bien précise. Le cours moyen pondéré en fonction du volume est le ratio de la valeur négociée sur le volume total. Conformément aux RUIM, le membre doit déclarer, s'il y a lieu, les détails de l'opération à l'OCRCVM avant que celle-ci soit exécutée.

6.3.5 Application conditionnelle

Une application conditionnelle est une application intentionnelle découlant d'un ordre jumelé passé par un membre au nom d'un client afin d'exécuter un ordre sur un titre, sous réserve de l'exécution d'un second ordre passé par le même client pour un volume d'ajustement d'un titre connexe, tel que défini dans les RUIM.

6.4 Ordres à cours fixé

6.4.1 Ordres à cours fixé primaire

Un ordre à cours fixé primaire est un ordre d'achat ou de vente qui est fixé au côté passif du MCAVN. Les ordres à cours fixé primaires peuvent être saisis avec ou sans affichage dans un registre de négociation de Nasdaq Canada. Les membres ont le choix de saisir un cours limite avec l'ordre au prix où celui-ci sera conservé si le MCAVN passe au-dessus ou au-dessous du cours limite.

Exemple 1 Ordre d'achat à cours fixé primaire

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,15	
Instrument de négociation CXC	100	10,12		

Mesure : Un ordre d'achat à cours fixé primaire pour 100 actions est saisi dans le CXC.

Résultat : L'ordre d'achat à cours fixé primaire se voit attribuer le cours MCAN de 10,12 et est mis en attente dans le registre CXC.

Registre mis à jour

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,13	10,15	
Instrument de négociation CXC	100	10,13		

Mesure : Le MCAN passe de 10,12 à 10,13

Résultat : L'ordre d'achat à cours fixé primaire se voit attribuer le nouveau cours MCAN de 10,13 et est mis en attente dans le registre CXC.

Exemple 2 Ordre de vente à cours fixé primaire

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,15	
Instrument de négociation CXC			10,15	300

Mesure : Un ordre de vente à cours fixé primaire pour 300 actions est saisi dans le CXC.

Résultat : L'ordre de vente à cours fixé primaire se voit attribuer le MCVN de 10,15 et est mis en attente dans le registre CXC.

Registre mis à jour

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
--	--	----------------	---------------	--

MCAVN		10,12	10,14	
Instrument de négociation CXC			10,14	300

Mesure : Le MCVN passe de 10,15 à 10,14.

Résultat : L'ordre de vente à cours fixé primaire se voit attribuer le nouveau MCVN de 10,14 et est mis en attente dans le registre CXC.

6.4.2 Ordre à cours fixé à la médiane

Les ordres à cours fixés à la médiane sont décrits dans la section 6.5 du présent Guide.

6.4.3 Ordre à cours fixé selon le marché

Un ordre d'achat ou de vente à cours fixé selon le marché est fixé au meilleur cours acheteur/vendeur protégé et rajusté par un échelon de cotation, selon la définition donnée dans les RUIIM.

Afin d'empêcher que les marchés se figent, les ordres à cours fixé sont inscrits au meilleur cours acheteur/vendeur protégé, rajusté de façon passive par un échelon de cotation.

Les ordres à cours fixé selon le marché peuvent être affichés ou non affichés. Les membres ont la possibilité de saisir un cours limite avec l'ordre.

Exemple 1 Ordre d'achat à cours fixé selon le marché

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,15	
Instrument de négociation CX2	100	10,14		

Mesure : Un ordre d'achat à cours fixé selon le marché pour 100 actions est saisi dans le CX2.

Résultat : L'ordre d'achat à cours fixé selon le marché se voit attribuer le MCVN moins un échelon de cotation (10,14) et est mis en attente dans le registre CX2.

Registre mis à jour

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,14	10,17	
Instrument de négociation CX2	100	10,16		

Mesure : Le MCVN passe de 10,15 à 10,17.

Résultat : L'ordre d'achat à cours fixé selon le marché se voit attribuer le nouveau MCVN moins un échelon de cotation (10,16) et est mis en attente dans le registre CX2.

Exemple 2 Ordre de vente à cours fixé selon le marché

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,12	10,15	
Instrument de négociation CX2			10,13	200

Mesure : Un ordre de vente à cours fixé selon le marché pour 200 actions est saisi dans le CX2.

Résultat : L'ordre de vente à cours fixé selon le marché se voit attribuer le MCAN plus un échelon de cotation (10,13) et est mis en attente dans le registre CX2.

Registre mis à jour

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,10	10,13	
Instrument de négociation CX2			10,11	200

Mesure : Le MCAN passe à 10,10.

Résultat : L'ordre de vente à cours fixé selon le marché se voit attribuer le nouveau cours MCAN plus un échelon de cotation (10,11) et est mis en attente dans le registre CX2.

6.4.4 Ajustement appliqué à un ordre à cours fixé

Un ajustement appliqué à un cours à ordre fixé est un ajustement de l'augmentation ou de la réduction du cours fixé qui permet à un ordre à cours fixé de devenir plus passif ou concurrentiel que la soumission à laquelle il est fixé. Dans le cas d'un ordre d'achat à cours fixé, un ajustement appliqué de plus 2 signifie que l'ordre sera fixé au cours acheteur plus deux cents. Dans le cas d'un ordre de vente à cours fixé, un ajustement appliqué de plus 2 signifie que l'ordre sera fixé au cours vendeur moins deux cents. Les ajustements appliqués à un ordre à cours fixé ne peuvent être ajoutés aux ordres à cours fixé à la médiane.

Exemple 1 Ordre d'achat à cours fixé primaire avec un ajustement d'augmentation de +0,01

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,10	10,15	
Instrument de négociation CXC	100	10,11		

Mesure : Un ordre d'achat à cours fixé primaire assorti d'un ajustement de +0,01 pour 100 actions est saisi dans le CXC.

Résultat : L'ordre d'achat à cours fixé primaire se voit attribuer le MCAN +0,01 ou 10,11 et est mis en attente dans le registre CXC.

Exemple 2 Ordre de vente à cours fixé primaire avec un ajustement de réduction de -0,01

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
--	--	----------------	---------------	--

MCAVN		10,10	10,15	
Instrument de négociation CXC	100		10,14	

Mesure : Un ordre de vente à cours fixé primaire assorti d'un ajustement de -0,01 pour 100 actions est saisi dans le CXC.

Résultat : L'ordre de vente à cours fixé primaire se voit attribuer le MCVN - 0,01 ou 10,14 et est mis en attente dans le registre CXC.

6.4.5 Traitement des ordres à cours fixé

- **Entre 8 h et 9 30 :** Les ordres à cours fixé sont acceptés par le système de Nasdaq Canada, mais sont retenus jusqu'à 9 h 30, lorsque les ordres sont saisis et sont admissibles à la négociation. Les ordres à cours fixé multiples qui sont admissibles à la négociation sont appariés selon la priorité temps déterminée par le moment où l'ordre a été accepté par le système de Nasdaq Canada. À 9 h 30, chaque registre de négociation de Nasdaq Canada utilise un mode d'ouverture en simultané aux termes duquel les ordres sont traités dans la séquence de réception.
- **De 16 h à 17 h :** Tous les ordres à cours fixé saisis après 16 h sont refusés. Tous les ordres à cours fixé saisis dans le registre avant 16 h sont annulés.
- Lorsque le MCAVN est figé ou croisé, aucune exécution visant des ordres à cours fixé n'est autorisée.

6.4.6 Ordres selon une amélioration minimale du cours

Un ordre selon une amélioration minimale du cours (AMC) est un ordre conçu pour aider les membres à offrir une amélioration du cours par rapport à l'écart cours vendeur-acheteur. L'AMC est un ordre à cours fixé primaire avec une opération de sens inverse d'un échelon de cotation de plus que le MCAVN ou sera négocié au MCAVN si l'écart correspond à un échelon de cotation (cours AMC). L'ordre peut être inscrit avec une limite de cours.

Exemple

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,15	

Mesure : Un ordre d'achat AMC de 100 actions est inscrit dans le CXD.

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,15	
CXD	100	10,11	10,15	

Résultat : Puisque la fourchette du MCAVN est de 5 cents ou de 5 échelons de cotation standard, l'ordre d'achat AMC sera flottant au cours d'AMC d'un échelon de cotation de plus que le MCVN ou, dans cet exemple, 10,11.

Mesure : Le MCAN passe de 10,10 à 10,12

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,12	10,15	
CXD	100	10,13	10,15	

Résultat : Puisque le MCAN est passé à 10,12, le cours de l'ordre AMC est refixé d'un échelon de cotation de plus au nouveau cours AMC de 10,13.

Mesure : Le MCAN passe de 10,12 à 10,14

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,14	10,15	
CXD	100	10,145	10,15	

Résultat : Puisque le MCAN est passé à 10,14, le cours de l'ordre AMC est refixé d'un demi-échelon de cotation de plus puisque le MCAVN est au minimum au nouveau cours AMC de 10,145.

6.5 Ordres non affichés

6.5.1 Ordre caché à cours limité

Un ordre caché à cours limité est un ordre à cours limité non affiché qui respecte les mêmes conditions de priorité d'exécution que les autres types d'ordres non affichés.

6.5.2 Ordres à cours fixé à la médiane

Un ordre à cours fixé à la médiane est un ordre non affiché qui évolue jusqu'à la médiane du MCAVN, calculée et mise à jour en temps réel par le système de Nasdaq Canada. Ce type d'ordre est unique, car lorsque l'écart du MCAVN représente un échelon irrégulier, les ordres à cours fixé à la médiane sont exécutés à un demi-échelon de cotation. Les ordres à cours fixé à la médiane donnent aux membres la possibilité de saisir un cours limite avec l'ordre, qui peut être établi à un échelon de cotation complet ou à un demi-échelon. Les cours limites saisis avec les ordres à cours fixé à la médiane n'ont pas de répercussions sur l'ordre de priorité d'un ordre. Un cours limite détermine seulement si un ordre est admissible à la négociation à un niveau de prix bien précis. L'ordre à cours fixé à la médiane représente un outil idéal pour les membres qui souhaitent réduire les répercussions du marché tout en bénéficiant d'occasions d'améliorations des cours. L'ajout d'un ajustement à cours fixé n'est pas permis pour les ordres à cours fixé à la médiane.

Exemple 1 Ordres d'achat à cours fixé à la médiane

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,10	10,15	
Instrument de négociation CX2	100	10,125		

Mesure : Un ordre d'achat à cours fixé à la médiane pour 100 actions est saisi dans le CX2.

Résultat : L'ordre d'achat à cours fixé à la médiane se voit attribuer le cours médian du MCAVN, ou 10,125.

Registre mis à jour

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,11	10,17	
Instrument de négociation CX2	100	10,14		

Mesure : Le MCAVN passe de 10,10/10,15 à 10,11/10,17.

Résultat : L'ordre d'achat à cours fixé à la médiane se voit attribuer le nouveau cours médian du MCAVN, ou 10,14, et est mis en attente dans le registre CX2.

Registre mis à jour

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
MCAVN		10,16	10,17	
Instrument de négociation CX2	100	10,165		

Mesure : Le MCAVN passe de 10,11/10,17 à 10,16/10,17.

Résultat : L'ordre d'achat à cours fixé à la médiane se voit attribuer le nouveau cours médian du MCAVN, ou 10,165, et est mis en attente dans le registre CX2.

Séquence d'ajustement de cours de deux ordres à cours fixé à la médiane qui se figent

Étant donné que les ordres à cours fixé à la médiane sont liés au cours médian du MCAVN, deux ordres à cours fixé à la médiane de sens inverse qui se figent (à la suite de la saisie de deux ordres à cours fixé à la médiane de sens inverse pour affichage seulement ou de la saisie d'un ordre à cours fixé à la médiane sans étiquette « pour affichage seulement » et suivi d'un ordre à cours fixé à la médiane de sens inverse pour affichage seulement) verront leur cours rajusté lorsqu'il y a un changement du MCAVN.

Voici la séquence des événements lorsque la médiane du MCAVN passe à un prix moins élevé :

- Un ordre d'achat à cours fixé à la médiane fera l'objet d'un rajustement de cours avant un ordre de vente à cours fixé à la médiane au point médian inférieur;

- Un ordre de vente à cours fixé à la médiane fera ensuite l'objet d'un rajustement de cours après l'ordre d'achat à cours fixé à la médiane au point médian inférieur.

De façon similaire, voici la séquence des événements dans le système de Nasdaq Canada lorsque la médiane du MCAVN passe à un cours plus élevé :

- Un ordre de vente à cours fixé à la médiane fera l'objet d'un rajustement de cours avant un ordre d'achat à cours fixé à la médiane au point médian supérieur;
- L'ordre d'achat à cours fixé à la médiane fera ensuite l'objet d'un rajustement de cours après l'ordre de vente à cours fixé à la médiane au point médian supérieur.

Cette séquence logique peut faire en sorte qu'un ordre à cours fixé à la médiane sans étiquette « pour affichage seulement » soit saisi avant qu'un ordre à cours fixé à la médiane en sens inverse pour affichage seulement soit exécuté contre cet ordre.

Voici la séquence des événements pour chacun des exemples ci-dessous :

- La médiane du MCAVN est établie à 10,025
- Un ordre d'achat à cours fixé à la médiane est saisi sans étiquette « pour affichage seulement »
- Un ordre de vente à cours fixé à la médiane pour affichage seulement est saisi après la saisie d'un ordre d'achat à cours fixé à la médiane, figeant le marché au point médian

Exemple 1 — Changement du MCAVN donnant lieu à un cours médian plus passif

Registre d'ordre et cours médian originaux

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Cours médian
MCAVN	10,00	10,05	10,025
	Ordre d'achat à cours fixé à la médiane 10,025	Ordre de vente à cours fixé à la médiane pour affichage seulement 10,025	

Mesure : Le meilleur cours acheteur protégé passe à un prix moins élevé de 9,99 \$, donnant lieu à un nouveau cours médian de 10,02.

Nouveau registre d'ordre et nouveau cours médian

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Cours médian
MCAVN	9,99	10,05	10,02

Mesures Le cours de l'ordre d'achat à cours fixé à la médiane est rajusté en premier lieu au nouveau cours médian de 10,02.

Le cours de l'ordre de vente à cours fixé à la médiane est ensuite rajusté au nouveau cours médian de 10,02.

Résultat Aucune opération n’a lieu, étant donné que l’ordre de vente à cours fixé à la médiane pour affichage seulement ne deviendra pas actif après avoir fait l’objet d’un rajustement de cours au nouveau cours médian après l’ordre d’achat à cours fixé à la médiane.

Exemple 2 — Changements du MCAVN donnant lieu à un cours médian plus concurrentiel

Registre d’ordre et cours médian originaux

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Cours médian
MCAVN	10,00	10,05	10,025
	Ordre d’achat à cours fixé à la médiane 10,025	Ordre de vente à cours fixé à la médiane pour affichage seulement 10,025	

Mesure : Le meilleur cours vendeur protégé passe à un cours plus élevé de 10,06, ce qui donne lieu à un nouveau cours médian de 10,03.

Nouveau registre d’ordre et nouveau cours médian

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Cours médian
MCAVN	10,00	10,06	10,03

Mesures Le cours de l’ordre de vente à cours fixé à la médiane pour affichage seulement est rajusté en premier lieu au nouveau cours médian de 10,03.

Le cours de l’ordre d’achat à cours fixé à la médiane est ensuite rajusté au nouveau cours médian de 10,03.

Résultat Une exécution a lieu, étant donné que l’ordre d’achat à cours fixé à la médiane pour affichage seulement devient actif après avoir fait l’objet d’un rajustement de cours au nouveau cours médian après l’ordre de vente à cours fixé à la médiane pour affichage seulement.

6.5.3 Quantité minimale

Un ordre à quantité minimale (QM), par exemple un ordre « tout ou rien », est un ordre qui est exécuté seulement s’il y a une offre ou une demande suffisante pour satisfaire à l’instruction de quantité minimale, ou à l’ordre au complet dans le cas d’un ordre « tout ou rien ». Si les actions restantes d’un ordre avec QM exécuté partiellement sont inférieures à l’instruction de quantité minimale originale, la quantité restante devient la nouvelle instruction de quantité minimale.

Exemple 1

Quantité	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité
----------	----------------	---------------	----------

	ACHETEUR			VENDEUR
MCAVN		10,10	10,14	
CXD — ordre d'achat 1	1 000	10,12		
CXD — ordre d'achat 2	1 000	10,12		
CXD — ordre d'achat 3	500	10,12		
Quantité totale acheteur	(2 500)			

Mesure : Un ordre de vente avec QM de 5 500 actions est saisi dans le CXD à 10,12, avec une quantité minimale précisée de 2 500 actions.

Résultat : Le total de tous les ordres d'achat sur le CXD à 10,12 (2 500 actions) respecte la quantité minimale précisée pour l'ordre avec QM, ce qui donne lieu à une opération de 2 500 actions à 10,12. La quantité restante de l'ordre avec QM est offerte à 10,12.

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,14	
CXD			10,12	3 000 (QM)

Exemple 2

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,14	
CXD — ordre d'achat 1	1 000	10,12		
CXD — ordre d'achat 2	1 000	10,12		
Quantité totale acheteur	(2 000)			

Mesure : Un ordre avec une QM de 5 500 actions est saisi dans le CXD à 10,12, avec une quantité minimale précisée de 2 500 actions.

Résultat : Le total de tous les ordres d'achat sur le CXD à 10,12 (2 000 actions) ne respecte pas la quantité minimale précisée pour l'ordre avec QM. Par conséquent, aucune opération n'a lieu et l'ordre assorti d'une QM fige le marché à 10,12 (négociation invisible).

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,14	
CXD — ordre d'achat 1	1 000	10,12	10,12	5 500 (QM)
CXD — ordre d'achat 2	1 000	10,12		
Quantité totale acheteur	(2 000)			

Exemple 3

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
--	----------------------	----------------	---------------	---------------------

MCAVN		10,10	10,14	
CXD — ordre d'achat 1	1 000	10,12	10,12	5 500 (QM)
CXD — ordre d'achat 2	1 000	10,12		
Quantité totale acheteur	(2 000)			

Mesure : Au moyen du registre d'ordres de l'exemple 2 ci-dessus, un ordre d'achat est saisi dans le CXD pour 1 000 à 10,12.

Résultat : Le total de tous les ordres d'achat sur le CXD à 10,12 (3 000 actions) dépasse maintenant la quantité minimale précisée de 2 500 actions pour l'ordre avec QM, ce qui donne lieu à une transaction de 3 000 actions à 10,12. Il reste une quantité de 2 500 actions pour l'ordre avec QM, qui est offert à 10,12.

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,14	
CXD			10,12	2 500 (QM)

Exemple 4

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,14	
CXD			10,12	2 500 (QM)

Mesure : Au moyen du registre d'ordres de l'exemple 3 ci-dessus, un ordre d'achat est saisi dans le CXD pour 2 500 actions à 10,12.

Résultat : L'ordre d'achat de 2 500 actions respecte la quantité minimale précisée pour l'ordre avec QM, ce qui donne lieu à l'exécution des 2 500 actions restantes à 10,12.

6.5.4 Quantité minimale pour un ordre apparié au seuil

L'ordre de quantité minimale pour un ordre apparié au seuil (QM AAS) est un ordre actif qui précise une quantité minimale qui doit être remplie par l'ensemble des ordres en attente du côté inverse au MCAVN (apparié au seuil) afin d'être exécuté, après que tous les ordres à meilleur cours aient été affichés dans le registre de négociation CXD. L'exigence de quantité minimale ne doit être respectée que par des ordres affichés au MCAVN, l'ordre QM AAS sera exécuté contre un ordre de n'importe quelle taille au cours supérieur au MCAVN. Si la quantité minimale de l'ordre QM AAS n'est pas remplie par l'ensemble des actions au MCAVN après que tous les ordres à meilleurs cours aient été affichés, l'ordre sera annulé.

Les membres sont en mesure de personnaliser la quantité minimale d'ordres QM AAS afin d'atteindre leurs objectifs de négociation. Les ordres QM AAS ne peuvent comprendre que des multiples de lots réguliers. Si le nombre d'actions restantes d'un ordre QM AAS devient inférieur à la quantité minimale précisée par l'ordre, la quantité minimale correspondra au nombre d'actions restantes. L'exécution d'ordres QM AAS n'est possible au MCAVN que si la taille de l'ordre QM AAS respecte les exigences en matière de quantité minimale du Cadre des règles sur la liquidité invisible de l'OCRCVM. Si l'ordre QM AAS ne respecte pas l'exigence de quantité minimale de l'OCRCVM, l'ordre sera annulé.

Exemple 1 :

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité ACHETEUR
MCAVN		10,10	10,13	
Registre de négociation CXD			10,11	500
			10,12	500
			10,13	5000
			10,13	5000
Total de la quantité vendeur sur le MCAVN				(10 000)

Mesure : Un ordre d'achat QM AAS est inscrit pour 10 000 actions avec un cours limite de 10,13 et une quantité minimale de 6 000 actions.

Résultat : L'ordre est exécuté contre les 500 actions offertes à 10,11 et les 500 actions offertes à 10,12, se traduisant par 9 000 actions restantes. Puisqu'il y a suffisamment de liquidité à 10,13 pour respecter l'exigence de quantité minimale de 6 000 actions et la quantité résiduelle de l'ordre, les 9 000 actions restantes sont exécutées au cours de 10,13.

Exemple 2 :

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité ACHETEUR
MCAVN		10,10	10,13	
Registre de négociation CXD			10,11	500
			10,12	500
			10,13	3 000
			10,13	2 000
Total de la quantité vendeur sur le MCAVN				(5 000)

Mesure : Un ordre d'achat QM AAS est inscrit pour 10 000 actions avec un cours limite de 10,13 et une quantité minimale de 6 000 actions.

Résultat : L'ordre est exécuté contre les 500 actions offertes à 10,11 et les 500 actions offertes à 10,12, se traduisant par 9 000 actions restantes. Puisqu'il n'y a pas suffisamment de liquidité à 10,13 pour respecter l'exigence de quantité minimale de l'ordre QM AAS de 6 000 actions (il n'y a que 5 000 actions disponibles), les 9 000 actions restantes sont annulées.

Exemple 3 :

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité ACHETEUR
--	-------------------	----------------	---------------	-------------------

MCAVN		10,10	10,13	
Registre de négociation CXD			10,11	2000
			10,12	2500
			10,13	3 000
			10,13	2 500
Total de la quantité vendeur sur le MCAVN				(5 500)

Mesure : Un ordre d'achat QM AAS est inscrit pour 10 000 actions avec un cours limite de 10,13 et une quantité minimale de 6 000 actions.

Résultat : L'ordre est exécuté contre les 2 000 actions offertes à 10,11 et les 2 500 actions offertes à 10,12, se traduisant par 5 500 actions restantes. Puisque la quantité résiduelle de l'ordre est inférieure à l'exigence de quantité minimale (6 000 actions), la quantité minimale correspond maintenant à la quantité de l'ordre (5 500 actions). Il y a suffisamment de liquidité à 10,13 pour respecter la nouvelle quantité minimale de l'ordre QM AAS de 5 500, qui est exécutée au cours de 10,13.

6.5.5 Quantité minimale acceptable

Un ordre de quantité minimale acceptable (QMA) est un ordre qui précise une quantité minimale pour l'appariement des ordres. Par exemple, une QMA pour acheter 10 000 actions avec une quantité minimale de 1 000 actions sera appariée uniquement avec des ordres en sens inverse de 1 000 actions ou plus.⁶ Si la quantité d'actions restantes d'une QMA est inférieure à la quantité minimale précisée, la quantité minimale deviendra la quantité d'actions restantes. Les ordres avec QMA sont cachés sur un registre de négociation.

Exemple

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,15	
CXD	10 000	10,12	10,15	

Mesure : Un ordre avec une QMA de 10 000 actions est saisi à 10,12, avec une quantité minimale précisée de 1 000 actions.

Mesure : Un ordre de vente pour 2 000 actions est saisi à 10,10.

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR

⁶ Un ordre de QMA ne sera pas apparié à un ordre transparent si la négociation entraînerait une violation de la priorité d'appariement des ordres dans les registres de négociation.

MCAVN		10,10	10,15	
CXD	8 000	10,12	10,15	

Résultat : L'ordre de vente de 2 000 actions est apparié avec un ordre avec QMA, étant donné que la quantité de l'ordre dépasse la quantité minimale précisée avec l'ordre avec QMA. Les actions restantes de l'ordre passent à 8 000.

Mesure : Un ordre de vente de 900 actions est saisi à 10,11.

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,15	
CXD	8 000	10,12	10,11	900

Résultat : L'ordre de vente de 900 actions ne respecte pas la quantité minimale précisée dans l'ordre avec QMA; il n'est donc pas exécuté. L'ordre de vente est affiché à 10,11 (croisant l'ordre avec QMA).

Mesure : Un ordre de vente de 10 000 actions est saisi à 10,11.

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,15	
CXD			10,11	2900

Résultat : L'ordre de vente de 10 000 actions dépasse la quantité minimale précisée avec l'ordre QMA; l'ordre est donc apparié avec les 8 000 actions à 10,12, et les 2 000 actions restantes sont affichées à 10,11, avec les 900 actions saisies auparavant.

6.5.6 Quantité minimale acceptable pour un ordre apparié au seuil

L'ordre de quantité minimale acceptable pour un ordre apparié au seuil (QMA AAS) est un ordre actif qui précise une quantité minimale qui doit être remplie par des ordres en attente du côté inverse individuels au MCAVN (apparié au seuil) afin d'être exécuté, après que tous les ordres à meilleur cours aient été affichés dans le registre de négociation CXD. L'exigence de quantité minimale ne doit être respectée que par des ordres individuels affichés au MCAVN, l'ordre QMA AAS sera exécuté contre un ordre de n'importe quelle taille au cours supérieur au MCAVN. Si la quantité minimale de l'ordre QMA AAS n'est pas remplie au MCAVN après que tous les ordres à meilleurs cours aient été affichés, l'ordre sera annulé et retourné au membre.

Les membres sont en mesure de personnaliser la quantité minimale d'ordres QMA AAS afin d'atteindre leurs objectifs de négociation. Les ordres QMA AAS peuvent ne peuvent comprendre que des multiples de lots réguliers. Si le nombre d'actions restantes d'un ordre QMA AAS devient inférieur à la quantité minimale précisée par l'ordre, la quantité minimale correspondra au nombre d'actions restantes. L'exécution d'ordres QMA AAS n'est possible au MCAVN que si la taille de l'ordre QMA AAS respecte les

exigences en matière de quantité minimale établies par l'OCRCVM⁷. Si l'ordre ne respecte pas l'exigence de quantité minimale de l'OCRCVM, l'ordre sera annulé.

Exemple 1 :

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité ACHETEUR
MCAVN		10,10	10,13	
Registre de négociation CXD			10,11	500
			10,12	500
			10,13	6000
Total de la quantité vendeur sur le MCAVN				(12 000)

Mesure : Un ordre d'achat QMA AAS est inscrit pour 10 000 actions avec un cours limite de 10,13 et une quantité minimale de 6 000 actions.

Résultat : L'ordre est exécuté contre les 500 actions offertes à 10,11 et les 500 actions offertes à 10,12, se traduisant par 9 000 actions restantes. Puisqu'il y a un ordre en attente à 10,13 qui respecte l'exigence de quantité minimale de 6 000 actions, 6 000 actions de l'ordre sont exécutées à 10,13, et les 3 000 actions résiduelles sont annulées.

Exemple 2 :

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité ACHETEUR
MCAVN		10,10	10,13	
Registre de négociation CXD			10,11	500
			10,12	500
			10,13	5 000
			10,13	5 000
Total de la quantité vendeur sur le MCAVN				(10 000)

Mesure : Un ordre d'achat QMA AAS est inscrit pour 10 000 actions avec un cours limite de 10,13 et une quantité minimale de 6 000 actions.

⁷ L'exigence de quantité minimale de l'OCRCVM s'entend d'un ordre de plus de 50 unités de négociation standard ou ayant une valeur de plus de 100 000 \$.

Résultat : L'ordre est exécuté contre les 500 actions offertes à 10,11 et les 500 actions offertes à 10,12, se traduisant par 9 000 actions restantes. Puisqu'il n'y a pas d'ordre en attente à 10,13 qui respecte l'exigence de quantité minimale de l'ordre de 6 000, l'ordre est annulé.

Exemple 3 :

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité ACHETEUR
MCAVN		10,10	10,13	
Registre de négociation CXD			10,11	2000
			10,12	2500
			10,13	6 000
			10,13	6 000
Total de la quantité vendeur sur le MCAVN				(12 000)

Mesure : Un ordre d'achat QMA AAS est inscrit pour 10 000 actions avec un cours limite de 10,13 et une quantité minimale de 6 000 actions.

Résultat : L'ordre est exécuté contre les 2 000 actions offertes à 10,11 et les 2 500 actions offertes à 10,12, se traduisant par 5 500 actions restantes. Puisque la quantité résiduelle de l'ordre est inférieure à l'exigence de quantité minimale, la quantité minimale correspond maintenant à la quantité de l'ordre (5 500 actions). Il y a suffisamment de liquidité à 10,13 pour respecter la nouvelle quantité minimale de l'ordre QMA AAS de 5 500, qui est exécutée au cours de 10,13.

6.5.7 Ordre d'occasion d'amélioration du cours

Un ordre OAC sera exécuté contre des ordres cachés en attente à des cours allant jusqu'à un échelon de cotation à l'intérieur du MCAVN du côté opposé, inclusivement (ou correspondant au cours limite de l'ordre s'il est moins concurrentiel). Lorsque l'écart du MCAVN est d'un échelon de cotation, l'ordre OAC sera exécuté contre des ordres cachés en attente au point médian du MCAVN. Toutes les actions d'un ordre OAC qui ne sont pas immédiatement exécutées seront annulées et retournées au membre.

Exemple 1 :

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité ACHETEUR
MCAVN		10,00	10,05	
Registre de négociation CXD	100	10,02		
	500	10,01		
	500	10,00		

Mesure : Un ordre de vente OAC de 1 000 actions est inscrit avec un cours limite de 10,00.

Résultat : L'ordre est exécuté contre les 100 actions offertes à 10,02 et les 500 actions offertes à 10,01, et les 400 actions restantes de l'ordre OAC sont annulées.

Exemple 2 :

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité ACHETEUR
MCAVN		10,00	10,01	
Registre de négociation CXD			10,005	100
			10,01	500

Mesure : Un ordre d'achat OAC de 1 000 actions est inscrit avec un cours limite de 10,01.

Résultat : L'ordre est exécuté contre les 100 actions offertes à 10,005 et les 900 actions restantes de l'ordre OAC sont annulées.

6.6 Conditions de validité

6.6.1 Jour

Un ordre jour reste affiché dans le registre de négociation de Nasdaq Canada, où il est saisi pour la durée du jour de bourse ou jusqu'à ce qu'il soit annulé. À la fin du jour de bourse, tous les ordres jour en suspens et non exécutés sont annulés.

6.6.2 Ordre immédiat ou annulation (IOA)

Un ordre IOC est un ordre pour lequel toute tranche de l'ordre qui n'est pas exécutée sur-le-champ est annulée.

6.6.3 Ordre d'exécuter ou d'annuler (FOK)

Un ordre FOK doit être exécuté immédiatement et dans sa totalité, sinon l'ordre au complet est annulé. Ce type d'ordre ne peut être exécuté de façon partielle.

7 Sommaire des ordres des registres de négociation

Caractéristiques des registres de négociation				
Catégorie	Type d'ordres	CXC	CX2	CXD
Classique	Au marché	✓	✓	✓
	Cours limité	✓	✓	✓
	Vente à découvert	✓	✓	✓
	Exempt de marquage à découvert	✓	✓	✓
Spécialisée	Contournement	✓	✓	✗
	OTI	✓	✓	✗
	Pour affichage seulement	✓	✓	✓
	Iceberg/Réserve	✓	✓	✗
	X-berg	✓	✓	✗
Application	Intentionnelle	✓	✓	✓
	Internes	✓	✓	✓
	Base	✓	✓	✓
	CMPV	✓	✓	✓
	Conditionnelle	✓	✓	✓
	Règlement spécial	✓	✓	✓
Cours fixé	Primaire	✓	✓	✓
	Ordre à cours fixé à la médiane	✓	✓	✓
	Au marché	✓	✓	✓
	Ajustement appliqué à un ordre à cours fixé	✓	✓	✓
	AMC	✓	✓	✓
Sans affichage	Caché	✓	✓	✓
	Ordre à cours fixé à la médiane	✓	✓	✓
	QM	✓	✓	✓
	QM AAS	✗	✗	✓
	QMA	✓	✓	✓
	QMA AAS	✗	✗	✓
	OAC	✓	✓	✓
Durée de validité	Ordre immédiat ou annulation (IOC)	✓	✓	✓
	Exécuter sinon annuler (FOK)	✓	✓	✓
	JOUR	✓	✓	✓

	Valable jusqu'à une date donnée (VDD)	✓	✓	✓
	Valable jusqu'à révocation (VAR)	✓	✓	✓

8 Négociation de lots irréguliers

8.1 Aperçu

Chaque registre de négociation de Nasdaq Canada permet aux membres de celle-ci de négocier des ordres de lots irréguliers avec des exécutions garanties pour les ordres marqués IOC et qui sont immédiatement négociables contre le MCAVN. Les membres disposant de lots irréguliers respectent leur obligation de garantie d'exécution contre les ordres de lots irréguliers IOC négociables entrants du côté passif du MCAVN par l'entremise d'ordres générés automatiquement par le système de Nasdaq Canada (exécution automatique). Les ordres de lots irréguliers qui ne sont pas immédiatement négociables ou qui ne sont pas marqués IOC sont refusés. Lorsqu'un appariement se produit, Nasdaq Canada envoie un rapport de négociation au membre ayant un lot irrégulier ainsi qu'un message d'exécution au participant entrant. Les messages d'exécution de lots irréguliers sont inclus dans le flux de données du marché CX2 et fournis au processeur d'information TMX, conformément à l'instrument NI 21-101.

8.2 Mode de fonctionnement

Exemple 1 Exécution automatique d'un ordre d'achat négociable

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,10	10,13
Ordre de lot irrégulier	Volume	Prix
ACHAT	9	10,13

Mesure : Un ordre d'achat IOC visant un lot irrégulier est saisi au MCVN (10,13).

Résultat : Exécution automatique de l'ordre de lot irrégulier

Exemple 2 Exécution automatique d'un ordre de vente négociable

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,10	10,13
Ordre de lot irrégulier	Volume	Prix
VENTE	21	10,10

Mesure : Un ordre de vente IOC visant un lot irrégulier est saisi au MCAN (10,10).

Résultat : Exécution automatique de l'ordre de lot irrégulier

Exemple 3 Ordre d'achat non négociable

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,10	10,13
Ordre de lot irrégulier	Volume	Prix
ACHAT	9	10,13

Mesure : Un ordre d'achat IOC visant un lot irrégulier est saisi avec un cours limite de 10,12.

Résultat : Annulé

Exemple 4 Ordre de vente d'un lot mixte négociable

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,10	10,13
Ordre de lot irrégulier	Volume	Prix
Achat	121	10,13

Mesure : Un ordre d'achat IOC visant un lot mixte est saisi avec un cours limite de 10,10.

Résultat : Exécution automatique de la portion du lot irrégulier et exécution contre les liquidités disponibles à 10,10; toute tranche résiduelle non exécutée est annulée.

Exemple 5 Ordre d'achat d'un lot irrégulier négociable durant un marché figé

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,11	10,11
Ordre de lot irrégulier	Volume	Prix
ACHAT	9	10,11

Mesure : Un ordre d'achat IOC visant un lot irrégulier est saisi avec un cours limite de 10,11 alors que le marché est figé.

Résultat : Annulé

Exemple 6 Ordre d'achat d'un lot irrégulier négociable durant un marché croisé

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,12	10,11
Ordre de lot irrégulier	Volume	Prix
ACHAT	21	10,11

Mesure : Un ordre d'achat IOC visant un lot irrégulier est saisi avec un cours limite de 10,11 alors que le marché est croisé.

Résultat : Annulé

9 Fonction d'exécution garantie du CX2 de Nasdaq

9.1 Aperçu

La Fonction d'exécution garantie du CX2 de Nasdaq Canada (FEG) offre aux membres de Nasdaq Canada des exécutions automatiques correspondant au minimum à la taille du volume minimum garanti (VMG) pour la tranche résiduelle des ordres admissibles à la FEG. Les membres de la FEG offrent des exécutions automatiques de tranches résiduelles d'ordres FEG au MCAN ou au MCVN après que toutes les cotes visibles et tranches visibles d'ordres iceberg aient été affichées sur le CX2 à l'égard d'un Titre désigné. La séquence de priorité des ordres d'appariement vis-à-vis des ordres FEG est identique à la séquence de priorité des autres ordres du registre CX2. Les exécutions automatiques de FEG ne sont disponibles que lorsqu'il existe une cote visible sur le CX2 au MCAN ou au MCVN. Les ordres admissibles à la FEG qui ne sont pas immédiatement négociables ou qui ne sont pas marqués IOC sont refusés. Les exécutions automatiques de la FEG ne sont pas disponibles dans le cas d'un marché figé ou croisé à l'égard d'un Titre désigné. La taille maximale d'une exécution automatique de la FEG est de 50 unités de négociation standard.

Lorsqu'il y a appariement, Nasdaq Canada envoie un rapport de négociation non sollicité au(x) membre(s) de la FEG chargé(s) de respecter les obligations de la FEG pour ce Titre désigné, et un message d'exécution au membre ayant saisi l'ordre FEG. Les messages d'ordres FEG sont inclus dans le flux de données du marché CX2 et fournis au processeur d'information TMX, conformément au Règlement 21-101, Fonctionnement du marché. La FEG est disponible pour les Titres désignés pendant les heures régulières de négociation entre 9 h 30 et 16 h.

9.2 Mode de fonctionnement

Exemple 1 Un ordre FEG est saisi au MCVN

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
VMG = 200				
MCAVN		10,10	10,13	
MCNV de CX2	200	10,10	10,13	200
VE du teneur de marché de la FEG	200			200

Mesure : Un ordre FEG pour l'achat de 400 actions est saisi au MCVN (10,13).

Résultat : 200 actions sont exécutées à l'égard d'une offre consolidée affichée de la CX2 à 10,13.

Les 200 actions résiduelles font l'objet d'une exécution automatique à 10,13 dans la FEG.

Exemple 2 Un ordre FEG est saisi au MCVN en l'absence de cote sur le CX2

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
VMG = 200				
MCAVN		10,10	10,13	
MCAV de CX2	200	10,10	10,14	200
VE du teneur de marché de la FEG	200			200

Mesure : Un ordre FEG pour l'achat de 400 actions est saisi au MCVN (10,13).

Résultat : Il n'y a pas d'exécution automatique puisque le CX2 n'a pas de cote visible au MCVN.

Exemple 3 Un ordre FEG est saisi avec un prix limite de 10,11 (à l'intérieur du MCAN)

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
VMG = 200				
MCAVN		10,10	10,13	
MCAV de CX2	200	10,10	10,13	200
VE du teneur de marché de la FEG	200			200

Mesure : Un ordre FEG pour la vente de 400 actions est saisi à 10,11.

Résultat : Il n'y a pas d'exécution automatique puisque l'ordre FEG a été saisi à un prix se situant dans le MCAN (10,10) et n'est pas négociable.

9.3 Volume engagé des membres de la FEG

Chaque membre de la FEG doit s'engager à négocier au moins la taille du VMG pour chaque Titre attribué à l'égard d'ordres négociables FEG saisis au MCAN ou au MCVN lorsqu'il y a une cote visible sur le CX2. Les membres de la FEG peuvent augmenter ou réduire la taille de leurs engagements d'exécution automatique d'un côté ou des deux côtés du marché pour chaque Titre attribué pendant le jour de bourse. Le volume engagé par un membre de la FEG peut être rehaussé d'un échelon de cotation d'un lot régulier jusqu'à concurrence de 50 unités de négociation standard. Le volume engagé d'un membre de la FEG peut être réduit pendant le jour de bourse, mais ne peut jamais être fixé en deçà du VMG. Les renseignements sur le volume engagé de chaque membre de la FEG ne sont pas rendus publics et ne sont connus que par les systèmes de la Bourse. Bien que la taille du volume engagé d'un membre de la FEG puisse être modifiée pendant le jour de bourse, le teneur de marché de la FEG doit toujours maintenir un engagement à négocier au moins la taille du VMG sur les deux côtés du marché.

Les membres de la FEG ne sont pas responsables de la négociation d'ordres sur lots irréguliers à l'égard de leurs Titres attribués. L'obligation d'exécution automatique d'ordres sur lots irréguliers touchant tous les titres de chaque registre de négociation incombe aux membres chargés des lots irréguliers.

9.4 Concurrence entre membres de la FEG

Pour chaque Titre désigné, il peut y avoir jusqu'à cinq teneurs de marché chargés de garantir le traitement immédiat automatique des ordres FEG entrants. Lorsqu'il y a de multiples teneurs de marché de la FEG pour un titre désigné, ces derniers sont en mesure de se faire concurrence pour une tranche plus importante des ordres FEG entrants en rehaussant leur volume engagé envers la FEG. L'attribution des ordres entre les membres de la FEG est établie au prorata. Les attributions de tranches au prorata sont arrondies à la hausse ou à la baisse jusqu'au lot régulier le plus près. Cette méthode d'attribution des ordres est utilisée pour indemniser les membres de la FEG pour le risque additionnel couru par les membres de la FEG en raison de leur consentement à négocier des lots de plus grande taille. Le VMG de chaque Titre désigné est publiquement accessible. Le volume engagé des membres de la FEG ne sera pas communiqué et ne sera connu que par les systèmes de la Bourse.

9.5 Mode de fonctionnement de la concurrence entre membres de la FEG

Exemple 1 Un ordre FEG est saisi au MCVN lorsque le volume engagé de chaque membre de la FEG est le même

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
VMG = 100				
MCAVN		10,10	10,13	
MCAV de CX2	200	10,10	10,13	200
VE du teneur de marché 1 de la FEG	100			100
VE du teneur de marché 2 de la FEG	100			100

Mesure : Un ordre FEG pour l'achat de 400 actions est saisi au MCVN (10,13).

Résultat : 200 actions sont exécutées à l'égard d'une offre consolidée affichée de la CX2 à 10,13.

Le teneur de marché 1 de la FEG procède à la vente automatique de 100 actions au MCVN (10,13).

Le teneur de marché 2 de la FEG procède à la vente automatique de 100 actions au MCVN (10,13).

Exemple 2 Un ordre FEG est saisi au MCAN lorsque le volume engagé de chaque membre de la FEG est le même

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
VMG = 100				
MCAVN		10,10	10,13	
MCAV de CX2	200	10,10	10,13	200
VE du teneur de marché 1 de la FEG	100			100
VE du teneur de marché 2 de la FEG	100			100

Mesure : Un ordre FEG pour la vente de 600 actions est saisi au MCAN (10,10.)

Résultat : 200 actions sont exécutées à l'égard de l'offre affichée consolidée du CX2 à 10,10.

Le teneur de marché 1 de la FEG procède à l'achat automatique de 100 actions au MCAN (10,10).

Le teneur de marché 2 de la FEG procède à l'achat automatique de 100 actions au MCAN (10,10).

Les 200 actions restantes sont annulées et remises au membre.

Exemple 3 Un ordre FEG est saisi au MCVN lorsque le membre 2 de la FEG a un volume engagé plus important

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
VMG = 100				
MCAVN		10,10	10,13	
MCAV de CX2	200	10,10	10,13	200
VE du teneur de marché 1 de la FEG	100			100
VE du teneur de marché 2 de la FEG	400			400

Mesure : Un ordre FEG pour l'achat de 300 actions est saisi au MCVN (10,13).

Résultat : 200 actions sont exécutées à l'égard d'une offre consolidée affichée de la CX2 à 10,13.

Le teneur de marché 2 de la FEG procède à la vente automatique de 100 actions au MCVN (10,13). (La FEG offre des exécutions automatiques de lots réguliers seulement; le

teneur de marché 2 de la FEG obtient l'exécution des 100 actions résiduelles en raison d'un VMG supérieur.)

Exemple 4 Un ordre FEG est saisi au MCVN lorsque le membre 2 de la FEG a un volume engagé plus important

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
VMG = 100				
MCAVN		10,10	10,13	
MCAV de CX2	200	10,10	10,13	200
VE du teneur de marché 1 de la FEG	100			100
VE du teneur de marché 2 de la FEG	200			200

Mesure : Un ordre FEG pour l'achat de 500 actions est saisi au MCVN (10,13).

Résultat : 200 actions sont exécutées à l'égard d'une offre consolidée affichée de la CX2 à 10,13.

Le teneur de marché 1 de la FEG procède à la vente automatique de 100 actions au MCVN (10,13) (la distribution au prorata du teneur de marché 1 de la FEG est de $100/300 * 300$, ce qui correspond à 100 actions).

Le teneur de marché 2 de la FEG procède à la vente automatique de 200 actions au MCVN (10,13) (la distribution au prorata du Membre 1 de la FEG est de $200/300 * 300$, ce qui correspond à 200 actions).

Exemple 5 Un ordre FEG est saisi au MCAN lorsque le membre 1 de la FEG a un volume engagé plus important

		Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	
VMG = 100				
MCAVN		10,10	10,13	
MCAV de CX2	200	10,10	10,13	200
VE du teneur de marché 1 de la FEG	300			300
VE du teneur de marché 2 de la FEG	100			100

Mesure : Un ordre FEG pour la vente de 500 actions est saisi au MCAN (10,10.)

Résultat : 200 actions sont exécutées à l'égard de l'offre affichée consolidée du CX2 à 10,10.

Le teneur de marché 1 de la FEG procède à l'achat automatique de 200 actions au MCAN (10,10) (la distribution au prorata du teneur de marché 1 de la FEG est de $300/400 * 300$, ce qui correspond à un nombre de 225 actions arrondi à la baisse au lot régulier le plus près, soit 200).

Le teneur de marché 2 de la FEG procède à l'achat automatique de 100 actions au MCAN (10,10) (la distribution au prorata du Membre 2 de la FEG est de $100/400 * 300$, ce qui correspond à un nombre de 75 actions arrondi à la hausse au lot régulier le plus près, soit 100).

9.6 Critères d'approbation pour devenir un membre de la FEG

Afin d'être admissible à titre de membre de la FEG, un membre doit respecter les critères qui suivent :

1. signer l'Addenda à la Convention d'adhésion relatif à la FEG;
2. avoir mis en place des politiques et des procédures pour assurer la conformité avec les exigences de la Bourse;
3. avoir mis en place des politiques et procédures de surveillance de sa conduite aux fins de la conformité à ses obligations à titre de membre chargé de la FEG;
4. s'acquitter de toutes les obligations à titre de membre de la FEG conformément aux exigences de la Bourse;
5. disposer des ressources nécessaires (tant en matière de formation que technologiques) pour s'acquitter de ses obligations à titre de membre chargé de la FEG;

Les membres de la FEG ne peuvent pas attribuer leurs obligations à titre de membre chargé de la FEG à des clients admissibles d'AED (comme ils sont définis dans le Règlement 23-103) ou à des négociateurs autorisés de clients admissibles d'AED.

9.7 Obligations des membres de la FEG

Chaque membre de la FEG doit s'acquitter des obligations suivantes mensuellement à l'égard de chaque Titre attribué sur le CX2 afin de s'assurer de continuer à agir à titre de membre de la FEG :

1. Garantir le traitement d'un lot correspondant au moins à la taille du VMG pour toute tranche résiduelle d'ordres FEG au MCAN ou au MCVN après que toutes les cotes visibles au MCAN ou au MCVN aient été affichées;
2. Fournir une cote pour au moins deux lots réguliers sur chaque côté du marché 95 % du temps à l'intérieur d'une fourchette de 5 % du dernier prix de vente;
3. Fournir une cote au MCAN et au MCVN au moins 20 % du temps.

Seule l'activité de négociation (ordres et négociations) par le Négociateur autorisé pour chaque membre de la FEG chargé de respecter les obligations du membre de la FEG sera créditée en faveur du membre de la FEG au moment d'évaluer le rendement du membre de la FEG. Les obligations relatives aux cotes des membres de la FEG ne seront respectées qu'à l'égard de la CX2 et non à l'égard des autres registres de négociation de Nasdaq Canada.

9.8 Ordres admissibles à la FEG

Un ordre admissible à la FEG est un ordre de client saisi par un ID de négociateur certifié de la FEG à l'égard d'un Titre désigné lorsque la taille complète de l'ordre parent initial est inférieure ou égale à un multiple préétabli du VMG déterminé par Nasdaq Canada, à la condition que l'ordre ne soit pas :

- un ordre parmi des ordres multiples pour le même client le même jour;
- un ordre entré par un client ayant un AED, à moins que le client d'AED soit un courtier agissant à titre de mandataire pour un flux d'ordres de clients de détail;
- un ordre saisi au nom d'un courtier américain à moins que
 - l'ordre soit placé à l'intention du client d'un courtier américain; et
 - le courtier confirme d'abord que l'ordre est placé au nom d'un client d'un courtier américain; ou
- pour un client qui exerce habituellement des activités de négociation actives et continues de manière quotidienne.

Pour qu'un ordre admissible à la FEG soit un ordre FEG, il doit être assorti d'un marqueur d'ordre FEG et FOK.

9.9 Volume minimum garanti de la FEG

Le VMG pour les Titres désignés correspond à un lot régulier ou à un lot d'une autre taille fixée par la Bourse et publiée au moyen d'un avis aux membres.

10 Traitement des ordres non affichés conformément au cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM

10.1 Aperçu

Chacun des registres de négociation de Nasdaq Canada prend en charge les ordres non affichés. Conformément au cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM, tous les ordres visibles doivent être exécutés avant un ordre non affiché au même prix, peu importe si l'ordre non affiché a été saisi en premier. De plus, les ordres non affichés qui ne respectent pas les exigences en matière de taille minimale⁸ établies par l'OCRCVM doivent offrir une amélioration minimale du cours, définie comme un échelon de cotation ou un demi-échelon de cotation si l'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur est au minimum. Les ordres non affichés qui respectent les exigences en matière de taille minimale peuvent être appariés au MCAVN. La conformité avec le cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM est mise en application par le système de Nasdaq Canada.

10.2 Mode de fonctionnement

Exemple 1 Cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,15	
CXC	100 (limite cachée)	10,12	10,15	100

Mesure : Un ordre de marché pour la vente de 100 actions (ne respecte pas les exigences en matière de taille minimale de l'OCRCVM) est saisi dans le CXC.

Résultat : L'ordre de vente est apparié à l'ordre d'achat à limite cachée affiché à 10,12, ce qui est autorisé parce que le cours de 10,12 est de plus d'un échelon de cotation supérieur au MCAVN.

Exemple 2 Cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,15	
CX2	100	10,10	10,15	100 (limite cachée)

⁸ L'exigence de quantité minimale de l'OCRCVM s'entend d'un ordre de plus de 50 unités de négociation standard ou ayant une valeur de plus de 100 000 \$.

Mesure : Un ordre au marché IOC pour l'achat de 100 actions (ne respecte pas les exigences en matière de taille minimale de l'OCRCVM) est saisi dans le CX2.

Résultat : L'ordre d'achat est annulé et retourné au membre, car il ne respecte pas les exigences en matière de taille minimale de l'OCRCVM, et l'offre de limite cachée de 10,15 ne représente pas un échelon de cotation complet supérieur au MCVN.

Exemple 3 Cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,12	10,13	
CXD	100 (ordre à cours fixé à la médiane)	10,125	10,13	100 (limite cachée)

Mesure : Un ordre de marché pour la vente de 100 actions (ne respecte pas les exigences en matière de taille minimale de l'OCRCVM) est saisi dans le CXD.

Résultat : L'ordre de vente est apparié à l'ordre d'achat invisible au point médian flottant à 10,125, ce qui est autorisé parce que l'écart est d'un échelon et que le cours de 10,125 offre une amélioration du cours par rapport au MCAVN.

Exemple 4 Cadre des règles concernant la liquidité invisible de l'OCRCVM

	Quantité ACHETEUR	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité VENDEUR
MCAVN		10,10	10,15	
CXD	5 100 (limite cachée)	10,10	10,15	100 (limite cachée)

Mesure : Un ordre de marché pour la vente de 5 100 actions (respecte les exigences en matière de taille minimale de l'OCRCVM) est saisi dans le CXD.

Résultat : L'ordre de vente est exécuté au MCAN ou 10,10, parce que la taille de l'ordre respecte l'exigence en matière de taille minimale des ordres.

11 Conformité du traitement des ordres avec la Règle sur la protection des ordres

11.1.1 Règle sur la protection des ordres (RPO)

Selon la Règle sur la protection des ordres, tous les ordres à cours limité protégés, visibles, immédiatement accessibles et à meilleur cours doivent être exécutés avant les autres ordres à cours limité protégés à un cours inférieur, peu importe le marché sur lequel ils sont saisis. La RPO a pour objet de faire en sorte que si un ordre protégé est saisi sur un marché au meilleur prix, il sera exécuté avant des ordres protégés à un prix inférieur, peu importe où l'ordre est affiché.

11.1.2 Règle sur la protection des ordres de Nasdaq Canada

Nasdaq Canada consomme des données de marché externes provenant de tous les marchés. Les renseignements sur les ordres et les opérations des marchés protégés sont consolidés avec les données de marché des registres de négociation de Nasdaq Canada afin de fournir au système de Nasdaq Canada de l'information sur les cours du marché en temps réel.

Lorsqu'un ordre est reçu sur un registre de négociation de Nasdaq Canada, il est comparé au MCAVN courant. Les membres peuvent choisir l'une des solutions suivantes pour ce qui est de la RPO, afin d'indiquer au système de Nasdaq Canada comment traiter un ordre qui croise le MCAVN et fait l'objet d'une transaction ou d'une cotation hors cours protégée à meilleur cours :

- **Annulation** : Les ordres qui feraient autrement l'objet d'une transaction hors cours seront annulés;
- **Rajustement de cours** : Les ordres qui feraient autrement l'objet d'une transaction hors cours verront leur cours rajusté automatiquement d'un échelon de tarification plus passif, afin de prévenir une transaction hors cours ou un marché croisé. De plus, les ordres qui sont saisis au MCAVN sur les registres de négociation CXC ou CX2 qui figeraient le marché feront également l'objet d'un rajustement de cours.

Les membres bénéficient de la solution RPO pour le rajustement du cours des ordres sur tous les registres de négociation par défaut. Lorsqu'un ordre fait l'objet d'un rajustement de cours, sa priorité cours après chaque rajustement de cours est déterminée en fonction du niveau du rajustement, alors que la priorité temps est déterminée en fonction du moment auquel chaque rajustement de cours se produit. Lors d'un rajustement de cours pour des ordres multiples au même niveau de cours, la séquence de temps pour le rajustement de cours sera déterminée en fonction de l'horodateur original de chaque ordre ou de l'horodateur associé au dernier rajustement de cours, selon la dernière éventualité.

Les membres de Nasdaq Canada peuvent renoncer aux solutions de RPO de Nasdaq Canada en utilisant un ordre OTI. Le marqueur d'ordre OTI indique que le membre qui saisit un ordre a déjà vérifié les cotes de tous les autres marchés avant d'acheminer l'ordre au CXC ou au CX2⁹. Dans le cas de l'utilisation du marqueur d'ordre OTI, l'obligation de ne pas avoir de politiques et de procédures pour prévenir une transaction hors cours incombe au membre.

⁹ Le CXD ne prend pas en charge les ordres OTI.

11.1.3 Mode de fonctionnement

Les conditions de marché suivantes doivent être utilisées pour les exemples ci-dessous.

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,10	10,13
Registre de négociation CXC	10,09	10,14

Exemple 1 Refus afin de prévenir une transaction hors cours — Ordre au marché

Mesure : Un ordre au marché pour la vente de 100 actions est saisi dans le CXC.

Résultat : L'ordre est refusé afin de prévenir une transaction sous le MCAN de 10,10.

Exemple 2 Rajustement de cours afin de prévenir une transaction hors cours — Ordre au marché

Mesure : Un ordre au marché pour la vente de 100 actions est saisi dans le CXC.

Résultat : L'ordre fait l'objet d'un rajustement de cours d'un échelon de cotation plus passif que le MCAN ou 10,11.

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,10	10,13
Registre de négociation CXC	10,09	10,11

Exemple 3 Refus afin de prévenir une transaction hors cours — Ordre à cours limité concurrentiel

Mesure : Un ordre à cours limité pour l'achat de 100 actions est saisi dans le CXC à 10,13.

Résultat : L'ordre est refusé afin d'empêcher qu'un marché figé se produise dans le CXC à 10,13.

Exemple 4 Rajustement de cours afin de prévenir une transaction hors cours — Ordre à cours limité concurrentiel

Mesure : Un ordre à cours limité pour l'achat de 100 actions est saisi dans le CXC à 10,13.

Résultat : L'ordre fait l'objet d'un rajustement de cours d'un échelon de cotation plus passif que le MCVN ou 10,12.

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,10	10,13
Registre de négociation CXC	10,12	

Exemple 5 **Prévention d'une transaction hors cours — Ordre de marché sur le CXD**

Mesure : Un ordre au marché pour la vente de 100 actions est saisi dans le CXD.

Résultat : L'ordre fait l'objet d'un rajustement de cours au MCAN, ce qui fige le marché invisible à 10,10.

	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR
MCAVN	10,10	10,13
Instrument de négociation CXD		10,10

12 Outils de gestion des risques de Nasdaq Canada

Tous les outils de gestion des risques suivants sont pris en charge par chacun des registres de négociation de Nasdaq Canada.

12.1 Annulation sur déconnexion

Les membres ont la possibilité de faire annuler tous les ordres ouverts en cas de déconnexion d'une session FIX entre Nasdaq Canada et le membre.

12.2 Prévention de l'autonégociation

La fonctionnalité de prévention de l'autonégociation de Nasdaq Canada est activée sur les ordres au cas par cas au moyen de l'utilisation de deux étiquettes FIX; la première indique la présence d'une clé générée par un membre pour empêcher que les ordres ayant une clé de même valeur provenant du même membre soient exécutés l'un à l'encontre de l'autre, et la deuxième indique à Nasdaq Canada que l'option de prévention de l'autonégociation doit être appliquée.

Les membres peuvent choisir parmi les options suivantes :

- Annuler l'ordre actif (Annuler actif);
- Annuler l'ordre passif (Annuler passif);
- Si les ordres diffèrent en ce qui a trait à la quantité d'actions, réduire l'ordre le plus volumineux et annuler l'autre (Réduire et annuler);
- Envoyer un avis d'exécution pour les deux ordres qui n'est pas inclus à titre d'opération sur le flux de données publiques (Exécuter)

La clé unique fournie par un membre qui utilise cette option est conçue pour être utilisée uniquement sur les ordres d'achat et de vente pour les comptes pouvant donner lieu à des opérations qui ne présentent aucun changement de propriété avantageux ou économique.

12.3 Paramètres de saisie des ordres

12.3.1 Seuils des cours

Nasdaq Canada prend en charge les paramètres de seuil appliqué par le marché décrits dans la section suivante.

12.3.2 Limite d'actions

Les membres peuvent établir le nombre maximum d'actions permis par ordre et par titre. Si un ordre saisi dépasse la limite d'actions, il est refusé et retourné au membre.

12.3.3 Limite notionnelle

Les membres peuvent établir la valeur notionnelle maximale par ordre et par titre. La valeur notionnelle d'une opération est calculée au moyen du nombre d'actions multiplié par le cours du titre. Si un ordre saisi dépasse la limite notionnelle, il est refusé et retourné au membre.

12.4 Seuils appliqués par le marché

12.4.1 Aperçu

Les seuils appliqués par le marché font partie d'un mécanisme à plusieurs paliers pour empêcher l'exécution des ordres erronés et contrôler la volatilité inexplicite des cours à court terme. Conformément à la note d'orientation de l'OCRCVM, Nasdaq Canada prend en charge les seuils appliqués par le marché pour tous ses registres de négociation. Les ordres ne peuvent être exécutés hors de deux cours de référence : le dernier cours vendeur national (NLSV) et le dernier cours vendeur établi à intervalles d'une minute (OMLSP) (chacun étant un cours de référence; pris ensemble, ils forment les cours de référence). Les seuils appliqués par le marché sont applicables durant les heures de négociation normales (entre 9 h 30 et 16 h) pour tous les registres de négociation, et entre 16 h et 17 h pour le CXC et le CX2, et s'appliquent à tous les ordres incluant les OTI, à l'exception des ordres de base, des ordres au cours de clôture, des ordres assortis de conditions particulières, des ordres à cours moyen pondéré en fonction du volume (CMPV), des ordres au premier cours, des ordres au dernier cours et des ordres qui participent à une enchère suivant la reprise des activités boursières après un arrêt des opérations.

12.4.2 Seuils appliqués par le marché

L'OCRCVM a établi les différents seuils appliqués par le marché pour les différentes catégories de titres. Veuillez consulter l'Avis 15-0186 de l'OCRCVM intitulé *Note d'orientation sur les seuils appliqués par le marché* (25 août 2015) et l'Avis 16-0138 de l'OCRCVM intitulé *Orientations supplémentaires sur les coupe-circuits pour titre individuel et les seuils appliqués par le marché* (20 juin 2016) afin de prendre connaissance de la liste des seuils prescrits pour chaque catégorie d'actif. Les membres doivent consulter les nouvelles notes d'orientation de l'OCRCVM dès qu'elles sont disponibles et modifiées de temps à autre.

12.4.3 Seuils appliqués par le marché — Nasdaq Canada

Un ordre saisi sur un registre de négociation de Nasdaq Canada à un cours qui dépasse le cours de référence sera refusé dès sa saisie. Lorsqu'un ordre est refusé, il est retourné au membre avec un message exposant le motif du refus. Un ordre peut être refusé à titre individuel ou dans le cadre d'une série d'ordres. De plus, dans les rares cas où un ordre est mis en attente dans le registre des ordres à un cours qui, s'il est exécuté, dépasserait un cours de référence, le cours de l'ordre est rajusté afin de respecter les paramètres de seuil en fonction du cours de référence le plus récent. En dernier lieu, un ordre au marché saisi sans cours limite se voit attribuer un cours limite à sa saisie et affichera toutes les actions restantes au prix du cours de référence le plus prudent, rajusté en fonction du seuil applicable. Par exemple, un ordre d'achat saisi comme ordre au marché sur un titre ayant un seuil de 10 % se verra attribuer un cours équivalant à 110 % du cours de référence le plus bas.

12.4.4 Mode de fonctionnement

Les cours de référence suivants sont utilisés pour tous les exemples.

NLSP	OMLSP	Seuils appliqués par le marché
10,00 \$	10,05 \$	10 % de chaque cours de référence

Exemple 1 Violation du dernier cours vendeur national (NLSP)

Mesure : Ordre d'achat saisi à 11,02 \$

Résultat : L'ordre est refusé parce qu'il dépasse le NLSP de plus de 10 %. (11,02 \$ > 110 % de 10,00 \$ ou 11,00 \$)

Exemple 2 Violation du dernier cours vendeur établi à intervalles d'une minute (OMLSP)

Mesure : Ordre de vente à 9,02 \$

Résultat : L'ordre est refusé parce qu'il dépasse l'OMLSP de plus de 10 %. (9,02 \$ < 90 % de 10,05 \$ ou 9,045 \$)

L'ordre en attente fait l'objet d'un rajustement de cours pour empêcher un appariement éventuel hors du seuil permis

Mesure : Ordre d'achat en attente à 11,00 \$.
Le NLSP passe à 9,50 \$.

Résultat : Rajustement du cours de l'ordre à 10,45 \$ (10,45 \$ = 110 % de 9,50 \$, ou 10,45 \$)

Rajustement de cours d'un ordre sans prix fixé (marché)

Quantité	Cours ACHETEUR	Cours VENDEUR	Quantité	NLSP	OMLSP
100	8,90	10,10	500	10,00	10,05
200	8,89	10,11	2 000		

Mesure : Ordre de vente saisi comme ordre au marché.

Résultat : Résultat : Rajustement du cours de l'ordre à 9,05 \$ (9,05 \$ = 90 % de 10,05 \$)