



# Politique de Meilleure exécution

## Conformité et gestion des risques

Octobre 2025



**VALEURS MOBILIÈRES  
BANQUE LAURENTIENNE**

[vmbl.ca](http://vmbl.ca)

## TABLES DES MATIÈRES

<b>1. Objectif du document .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Portée de la Politique .....</b>	<b>3</b>
<b>3. Qu'est-ce que l'obligation « meilleure exécution »?.....</b>	<b>3</b>
<b>4. Dans quels cas l'obligation de meilleure exécution s'applique-t-elle?.....</b>	<b>4</b>
<b>5. Dans quels cas l'obligation de meilleure exécution ne s'applique-t-elle pas?.....</b>	<b>5</b>
<b>6. Instructions spécifiques des clients .....</b>	<b>5</b>
<b>7. Application de la meilleure exécution selon les classes d'instruments .....</b>	<b>6</b>
<b>8. Lieux d'exécution (nationaux ou étrangers) et courtiers.....</b>	<b>6</b>
<b>9. Circonstances hors de contrôle du participant.....</b>	<b>7</b>
<b>10. Gouvernance et surveillance.....</b>	<b>7</b>
10.1 Comité de la Meilleure exécution.....	7
10.2. Surveillance.....	8
10.3. Divulgation des conflits d'intérêts .....	8
10.4. Acheminement des ordres et traitement des frais / remises du Marché .....	8
<b>11. Propriété, examen et responsabilité de la politique.....</b>	<b>9</b>
<b>12. Gestion et agrégation des ordres .....</b>	<b>9</b>
12.1. Pratiques de traitement et d'acheminement des ordres Marché .....	10
12.2. Marchés multiples au Canada.....	11
12.3. Traitement des ordres par défaut .....	11
12.4. Facteurs de risque liés à la négociation pendant les heures prolongées .....	12
12.5. Types d'ordres .....	13
<b>13. Divulgation des marchés.....</b>	<b>15</b>
<b>14. Mise à jour .....</b>	<b>15</b>
<b>15. Divulgation des politiques de meilleure exécution aux clients.....</b>	<b>15</b>
<b>16. Demandes de la part des clients.....</b>	<b>15</b>
<b>ANNEXE 1. – Aperçu de la meilleure exécution par classe d'instrument financier.....</b>	<b>16</b>
<b>ANNEXE 1.1 – Actions .....</b>	<b>17</b>
<b>ANNEXE 1.2 – Titres « Gré à Gré » .....</b>	<b>20</b>
<b>ANNEXE 1.3 – Produits structurés .....</b>	<b>21</b>
<b>ANNEXE 1.4 – Produits à revenu fixe.....</b>	<b>22</b>
<b>ANNEXE 2. – Modalités d'exécution des ordres.....</b>	<b>23</b>
<b>Changements les plus récents.....</b>	<b>24</b>

## 1. Objectif du document

L'objectif de ce document est de fournir un aperçu de Valeurs mobilières Banque Laurentienne Inc. («VMBL»), une société affiliée à la Banque Laurentienne du Canada («BLC»), de la politique d'exécution des ordres et de l'approche visant à fournir la «meilleure exécution» aux clients conformément aux Règles universelles d'intégrité du marché «RUIM» et aux lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada.

## 2. Portée de la Politique

La présente politique s'applique aux activités menées avec les clients (telles que définies dans les Règles des courtiers membres de l'Organisme Canadien de Réglementation des Investissements (« OCRI ») et s'applique aux titres cotés et aux titres de gré à gré (Over-the-counter en anglais ou « OTC ») (voir [l'annexe 1](#)).

## 3. Qu'est-ce que l'obligation « meilleure exécution »?

La meilleure exécution est l'obligation de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution, du placement ou de la transmission des ordres des clients pour le compte d'un client ou lors de transactions sur la base d'une demande de prix (« Meilleure exécution »).

En fournissant la meilleure exécution, nous prenons en considération, entre autres, les facteurs suivants (« Facteurs d'exécution ») :

- Instructions du client;
- Prix;
- Rapidité d'exécution;
- Certitude d'exécution;
- Coût global de la transaction (y compris le coût d'opportunité potentiel) lorsque les frais sont transférés aux clients;
- Conflits d'intérêts liés au traitement et à l'exécution des ordres;
- Taille de l'ordre;
- Fiabilité des cotes;
- Liquidité;
- Incidence sur le marché;
- Optimisation de l'acheminement des ordres;
- Ordres ouverts ou valables jusqu'à révocation;
- Traitement des ordres par défaut si les marchés sont ouverts;
- Facteurs liés à l'exécution sur des marchés non protégés; et
- Lieux d'exécutions (nationaux ou étrangers) et courtiers.

Lors de l'examen de ces circonstances, VMBL tiendra également compte des conditions du marché en vigueur et considérera également des facteurs tels que:

- Prix et volumes de la dernière vente et des transactions précédentes;
- Direction du marché envers ce titre;
- Profondeur du marché affiché;
- L'ampleur de la diffusion du titre; et
- La liquidité du titre.

En ce qui concerne les clients institutionnels, lors de la détermination de l'importance relative des facteurs d'exécution, nous prendrons en compte les caractéristiques suivantes:

- Le client, y compris la catégorisation du client comme institutionnel ou de détail;
- L'instruction du client;
- Les instruments financiers faisant l'objet de l'ordre du client, et
- Les lieux d'exécution vers lesquels l'ordre du client peut être dirigé.

VMBL établit, maintient et assure le respect des politiques et des procédures écrites conçues pour assurer la meilleure exécution lorsqu'elle agit pour le compte d'un client.

## 4. Dans quels cas l'obligation de meilleure exécution s'applique-t-elle?

Les obligations de meilleure exécution s'appliquent lors de l'exécution des ordres «pour le compte des clients». Nous considérons que nous recevons généralement un ordre et agissons au nom d'un client lorsque celui-ci compte légitimement sur nous pour protéger ses intérêts en ce qui concerne les facteurs d'exécution pertinents pour cette transaction et pour agir en son nom. Cela inclura, sans toutefois s'y limiter, les situations suivantes dans lesquelles nous nous trouvons:

- Exécuter un ordre en agissant en qualité d'agent du client;
- Exécuter un ordre en agissant en tant que principal et en prenant le parti adverse; et
- Exécuter un ordre pour le compte du client.

Dans toutes les autres circonstances, par exemple lorsque nous traitons pour notre propre compte en réponse à une demande de prix, nous évaluerons si un client compte légitimement sur nous pour protéger ses intérêts en ce qui concerne les facteurs d'exécution pertinents pour cette transaction. Afin de procéder à cette évaluation, les quatre facteurs suivants seront pris en compte. Ces facteurs seront considérés collectivement et non isolément. Chaque facteur, ou une combinaison de ceux-ci, peut nous obliger à appliquer la meilleure exécution:

- i. **Quelle partie a initié ou sollicité la transaction?** – si le client initie une transaction, nous considérons cela comme signifiant que le client est moins susceptible de se fier à nous. De plus, lorsque nous diffusons des recherches ou des commentaires de marché, dans le cadre de nos activités générales, ceux-ci ne seront pas considérés comme ayant initié la transaction.
- ii. **S'il existe une pratique de marché et l'existence d'une convention de «magasinage» (c'est-à-dire rechercher des cotations auprès d'autres courtiers)** – lorsqu'il existe une pratique de marché pour une classe d'actifs ou un produit particulier qui suggère que le client a facilement accès à divers fournisseurs qui fournissent des cotes et que le client a la possibilité de «magasiner» pour obtenir le meilleur prix, cela sera considéré comme étant moins susceptible de se fier légitimement à VMBL.

- iii. **Les niveaux relatifs de transparence des prix au sein d'un marché** – il est plus probable qu'un client se fie à VMBL lorsque le niveau de transparence des prix dont dispose le client n'est pas le même ou similaire à celui dont nous disposons.
- iv. **Informations fournies par VMBL et tout accord conclu** – il est plus probable qu'un client se fie à nous lorsqu'il existe des arrangements et des accords en place, y compris la présente politique, qui stipule que nous fournissons la meilleure exécution et indique ou suggère une relation de confiance.

Afin d'atteindre la meilleure exécution, VMBL peut acheminer les ordres vers n'importe quel marché canadien coté ou non. En tenant compte de la meilleure exécution, VMBL peut également acheminer les ordres vers des marchés étrangers via des intermédiaires, en tenant compte des taux de change actuels, des conditions du marché et de toute liquidité potentielle au Canada.

Nous ne garantissons pas que nous serons en mesure d'obtenir la meilleure exécution pour chaque transaction reçue d'un client. Cependant, dans tous les cas, nous nous conformons à la politique.

Nous sommes en mesure de démontrer à nos clients, à leur demande, que nous avons exécuté leurs ordres conformément à la présente politique et de démontrer à nos régulateurs, à leur demande, notre conformité à la Règle 3100 de l'OCRI - Partie C.

## 5. Dans quels cas l'obligation de meilleure exécution ne s'applique-t-elle pas?

L'obligation de meilleure exécution ne s'appliquera pas dans les circonstances dans lesquelles nous effectuons des transactions avec un client en tant que contrepartie sur la base d'un prix de risque pour compte propre et lorsque le client ne compte pas légitimement sur nous pour protéger ses intérêts en ce qui concerne les facteurs d'exécution pertinents pour cette transaction. Ceci ne s'applique pas aux clients de détail.

## 6. Instructions spécifiques des clients

Lorsqu'un client nous donne une instruction spécifique concernant un ou plusieurs facteurs d'exécution, nous exécutons l'ordre conformément à ces instructions tant que cela ne nous empêche pas de nous conformer aux exigences réglementaires applicables en matière de conduite du marché et de conduite des affaires. En agissant selon les instructions spécifiques du client, ceci peut nous empêcher de suivre tout ou une partie des étapes de la Politique.

Lorsque les instructions d'un client ne concernent qu'une partie de l'ordre, en suivant ces instructions, nous sommes réputés avoir pris toutes les mesures raisonnables pour assurer la meilleure exécution pour cette partie de l'ordre. En ce qui concerne les aspects de l'ordre non couverts par des instructions spécifiques, nous appliquons la Politique.

## 7. Application de la meilleure exécution selon les classes d'instruments

Même si l'obligation de livrer la meilleure exécution s'applique à tous les instruments financiers, les différences dans les structures de marché ou la structure des instruments financiers signifient qu'il est nécessaire d'appliquer les obligations de meilleure exécution d'une manière qui tient compte des différentes circonstances associées à l'exécution des ordres liés à des types particuliers d'instruments financiers.

La détermination de l'importance relative des facteurs d'exécution est un processus dynamique et peut dépendre de plusieurs variables et caractéristiques. Pour déterminer l'importance relative des facteurs d'exécution, nous appliquons notre jugement et notre expertise commerciale, à la lumière des conditions de marché en vigueur, ainsi qu'en tenant compte:

- Des caractéristiques du client;
- Des caractéristiques de l'opération;
- Des caractéristiques des instruments financiers faisant l'objet de l'opération, et;
- Des caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels l'opération peut être dirigée.

Dans de nombreuses circonstances, le prix sera le facteur le plus important auquel l'instrument financier concerné est exécuté. Cependant, dans certaines circonstances, nous pouvons juger que d'autres facteurs d'exécution sont plus importants que le prix pour obtenir le meilleur résultat possible pour notre client. Par exemple, l'impact sur le marché peut devenir plus important que le prix des titres illiquides.

Les titres couverts par la présente politique sont ceux qui sont cotés en bourse et négociés soit sur une bourse, soit sur un système de négociation alternatif ou «ATS» (Alternative Trading Systems), collectivement appelés les marchés. Les types de titres pouvant être cotés comprennent:

- Actions ordinaires
- Actions privilégiées
- Débentures convertibles
- Droits / Bons de souscription
- Fonds négociés en bourse (FNB)
- Produits structurés
- Dérivés négociés en bourse

## 8. Lieux d'exécution (nationaux ou étrangers) et courtiers

Pour chaque classe de titres, [l'Annexe 1.1](#) répertorie les lieux d'exécution qui doivent nous permettre d'obtenir de manière cohérente le meilleur résultat possible pour l'exécution des transactions du client. VMBL ne fait aucune distinction entre les lieux d'exécution. Le choix du ou des lieux d'exécution sera effectué et mis à jour de temps à autre, conformément à la Politique et pourra inclure un ou plusieurs des types de lieux suivants lors de l'exécution des ordres des clients: marchés réglementés, marchés multilatéraux, installations de négociation, les systèmes de croisement/les marchés illicites, les teneurs de marché et autres fournisseurs de liquidité.

Les facteurs qui ont été pris en compte pour déterminer la liste ci-jointe des plates-formes d'exécution peuvent inclure l'ampleur de la liquidité qu'une plate-forme particulière est capable d'offrir, la probabilité d'exécution, la rapidité d'exécution, la fiabilité et la disponibilité du système, l'activité de négociation historique et la robustesse du système et des modalités de compensation.

Au Canada, VMBL exécute des transactions sur les bourses et les marchés dont nous sommes membres. VMBL peut être un teneur de marché, ou agir autrement en tant que courtier principal, sur diverses bourses d'actions et d'options vers lesquelles nous acheminons les ordres des clients. VMBL peut négocier les ordres d'un client sur ces marchés canadiens.

Les transactions exécutées aux États-Unis ou sur un marché non canadien seront traitées par un autre courtier ou teneur de marché. Dans de tels cas, ces ordres devront être exécutés conformément aux règles et réglementations locales et pourraient amener le courtier exécutant à appliquer des critères différents pour l'évaluation de la qualité de l'exécution. Cependant, nous surveillons nos exécutions avec ce courtier pour nous assurer que l'entité est en mesure de fournir une norme d'exécution appropriée sur le marché concerné.

Dans ce cas, le courtier exécutant peut avoir agi en tant que mandant ou mandataire et, par conséquent, avoir reçu une rémunération lors de la transaction.

Des informations supplémentaires peuvent être fournies sur demande écrite de la part du client.

VMBL ne structurera ni ne facturera de commissions de manière à établir une discrimination injuste entre les lieux d'exécution.

## 9. Circonstances hors de contrôle du participant

Dans des cas exceptionnels, dus à des pannes du système, à des perturbations des marchés ou autres, il peut être nécessaire d'exécuter les ordres du client d'une manière différente de celle documentée dans la Politique pour les titres en question. Dans de telles circonstances, nous cherchons toujours à obtenir le meilleur résultat possible disponible pour nos clients selon les circonstances.

En tout état de cause, nous ne sommes pas tenus de garantir que nous serons toujours en mesure de fournir la meilleure exécution pour chaque ordre exécuté pour le compte du client. VMBL n'a envers le client aucune responsabilité fiduciaire en raison des questions exposées dans le présent document, au-delà des obligations réglementaires spécifiques ou tel que convenu contractuellement.

## 10. Gouvernance et surveillance

### 10.1 Comité de la Meilleure exécution

La meilleure exécution, ainsi que l'acheminement des ordres, sont régis et examinés par le Comité de négociation et de meilleure exécution de VMBL (le « Comité »). Le Comité révise cette politique au moins une fois par an ou en cas de changement important dans l'environnement commercial ou la structure du marché qui pourrait avoir une incidence sur notre capacité à réaliser la meilleure exécution pour notre client, en tenant compte de l'étendue et de la taille de notre firme.

Le Comité est composé de membres de la haute direction, notamment ceux avec des responsabilités en matière de négociation, d'opérations et de conformité, conformément à la charte du Comité.

Les modifications apportées aux procédures d'acheminement des ordres, au classement des marchés pour l'acheminement actif et passif ainsi que d'autres sujets de négociation, opérationnels, réglementaires et de risque sont discutés et approuvés par le Comité.

## 10.2. Surveillance

VMBL surveille l'efficacité de ses modalités d'exécution et de sa politique d'exécution sur une base continue afin d'identifier et de mettre en œuvre toute amélioration appropriée.

Nous évaluons régulièrement si les lieux d'exécution auxquels nous avons accès nous permettent d'atteindre la meilleure exécution de manière cohérente ou si nous devons apporter des modifications à nos modalités d'exécution. Nous évaluons également régulièrement si les entités tierces ou les sociétés affiliées utilisées pour accéder à des lieux d'exécution auxquels VMBL n'a pas d'accès direct, y compris les algorithmes ou le routage intelligent des ordres fournis par ces entités, nous permettent d'atteindre la meilleure exécution de manière cohérente sur une base journalière.

VMBL évalue, à l'aide d'une analyse comparative et d'une analyse post-exécution, les transactions dans lesquelles l'obligation de meilleure exécution s'applique pour vérifier leur conformité à cette politique.

Le Comité reçoit des rapports relatifs au programme de surveillance et détermine si des améliorations à cette politique et/ou des dispositions de meilleure exécution sont nécessaires.

## 10.3. Divulgation des conflits d'intérêts

Les lois provinciales et territoriales sur les valeurs mobilières au Canada exigent que les sociétés de valeurs mobilières inscrites telles que VMBL lorsqu'elles effectuent des opérations ou prodiguent des conseils à l'égard de leurs propres titres ou des titres de certains émetteurs auxquels elles ou certaines autres parties sont liées ou connectées, de le faire uniquement conformément à des règles de divulgation particulières et à d'autres règles en vigueur. Cette exigence s'applique également aux conflits d'intérêts qui peuvent survenir entre nous et nos clients en raison d'accords d'exécution et qui pourraient nous empêcher de satisfaire à nos obligations de meilleure exécution.

VMBL a établi des procédures conçues pour identifier et gérer de tels conflits d'intérêts.

À la date de la présente politique, BLC et ses filiales en propriété exclusive dont VMBL ne détiennent aucune participation ni aucun partenariat avec un ATS ou une bourse sur les marchés canadiens.

## 10.4. Acheminement des ordres et traitement des frais / remises du Marché

VMBL peut, de temps à autre, conclure des accords d'acheminement des ordres avec certaines bourses, courtiers et/ou autres marchés (collectivement appelé les « intermédiaires »).

Ces accords ont été conclus en vue de la qualité d'exécution perçue fournie par ces intermédiaires, évalués sur la base de l'amélioration des prix, de l'amélioration de la liquidité et de la rapidité d'exécution. Tous les ordres des clients soumis à ces modalités d'acheminement des ordres sont envoyés à des intermédiaires soumis aux principes de meilleure exécution.

VMBL peut recevoir des paiements sous forme d'espèces, de remises et/ou de crédits contre des frais en échange de l'acheminement des ordres des clients conformément aux présentes ententes d'acheminement des ordres. Toute rémunération que VMBL reçoit pour diriger des ordres vers des intermédiaires réduit leurs coûts d'exécution mais ne sera pas portée au compte du client.

## 11. Propriété, examen et responsabilité de la politique

Le Comité examine cette politique et nos modalités d'exécution des ordres au moins une fois par an pour déterminer si cette politique et les modalités de meilleure exécution de VMBL comprennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres pertinents. Plus précisément, il examinera:

- S'il faut exclure ou inclure des lieux d'exécution supplémentaires ou différents;
- S'il convient d'attribuer une importance relative différente aux facteurs d'exécution;
- S'il convient de modifier tout autre aspect de cette politique et/ou les modalités de meilleure exécution; et
- S'il est possible d'améliorer la qualité de l'exécution des ordres délivrés aux clients.

Le Comité procède également à un examen chaque fois qu'un changement important survient dans l'environnement commercial ou la structure du marché qui pourrait affecter la capacité de VMBL à se conformer à l'obligation de meilleure exécution. L'importance de tels changements dépendra de la nature et de la portée dudit changement.

## 12. Gestion et agrégation des ordres

Nous avons mis en place d'autres politiques et procédures pour garantir que nous exécutons et attribuons les ordres de nos clients rapidement et équitablement, en tenant compte de la nécessité de gérer tout conflit d'intérêts potentiel pouvant exister entre nous et nos clients.

Lors de l'exécution des ordres de nos clients, nous veillons à ce que les ordres exécutés au nom du client soient enregistrés et attribués rapidement et précisément, lorsqu'aucune instruction particulière est fournie et à moins que nous considérons raisonnablement que retarder l'exécution de l'ordre d'un client est dans son meilleur intérêt.

De plus, nous exécutons les ordres du client conformément aux autres ordres de client comparables, de manière séquentielle et rapide, à moins que (i) les caractéristiques de l'ordre ou les conditions du marché ne rendent cela impossible ou (ii) que les intérêts du client n'exigent le contraire.

Lors de l'exécution de l'ordre du client, nous pouvons décider de regrouper l'ordre avec une transaction pour notre propre compte ou celui d'un autre client. Une telle agrégation sert, par exemple, à fournir un meilleur prix au client ou à réduire les coûts de transaction, en nous permettant d'exécuter des «ordres groupés» de plus grande taille. Nous ne regroupons les ordres que s'il est peu probable que cela fonctionne globalement au désavantage d'un client dont l'ordre doit être regroupé. Lorsque nous ne sommes pas en mesure d'exécuter intégralement un ordre regroupé, nous répartissons la partie exécutée sur une base juste et équitable. Si nous regroupons un ordre client avec notre propre ordre et que l'ordre regroupé est partiellement exécuté, les exécutions qui en résultent doivent être attribuées aux clients en priorité. Toutefois, si nous sommes en mesure de démontrer de manière raisonnable que sans la combinaison, nous n'aurions pu exécuter l'ordre du client dans des conditions aussi avantageuses, voire pas du tout, nous pouvons répartir la transaction pour notre propre compte proportionnellement.

Nous nous efforçons de communiquer le statut d'exécution et d'attribution d'un ordre client dès que c'est raisonnablement possible.

## 12.1. Pratiques de traitement et d'acheminement des ordres Marché

VMBL peut accéder aux bourses, aux ATS (protégés et non protégés), aux plateformes opaques aussi appelées marchés obscurs ainsi que les « OTC » dans le but d'obtenir la meilleure exécution. Les principaux facteurs de meilleure exécution, ainsi que les considérations suivantes, sont utilisés pour sélectionner et classer les sites. Des facteurs plus spécifiques sont pris en compte lors du traitement d'ordres présentant des circonstances uniques, telles que l'ouverture et la clôture du marché, les instructions et exigences uniques du client, ainsi que les lieux pouvant présenter des attributs spécifiques et uniques susceptibles de contribuer à la meilleure exécution.

Les sites sont sélectionnés, classés et notés en fonction de:

- Expérience
- Analyse
- Consommation directe de données de marché
- Recherche

VMBL est membre/abonné des marchés énumérés à [l'annexe 1.1](#) et peut acheminer les ordres directement vers l'un des marchés énumérés ci-dessous.

VMBL prend également en compte les facteurs suivants dans le but d'obtenir la meilleure exécution pour tous les ordres des clients, conformément à la Règle 3100 de l'OCRI - Partie C :

- La manière dont les informations sur les ordres et les transactions provenant de tous les marchés appropriés, y compris les marchés non protégés et les marchés réglementés organisés étrangers, sont prises en compte;
- Les facteurs liés à l'exécution sur des marchés non protégés.

VMBL reçoit des informations sur les ordres, les prix et les transactions pour les marchés canadiens protégés et non protégés et les formulaires via des données de marché, des fournisseurs de système de gestion des ordres et de système de gestion de l'exécution et des fournisseurs de meilleure exécution. VMBL peut négocier activement, en prenant des liquidités, sur des marchés non protégés. En raison de la possibilité d'échanges de cours visibles sur des marchés non protégés, VMBL peut choisir de ne pas rester passivement sur ces marchés. Si un marché non protégé a démontré sa capacité à influencer positivement les facteurs souhaités que VMBL considère pour la meilleure exécution, un marché non protégé peut être utilisé pour l'affichage passif. Dans le cadre d'une stratégie d'acheminement/traitement des ordres, VMBL n'enverra pas de titres cotés en masse à un intermédiaire étranger pour exécution à l'extérieur du Canada sans tenir compte d'autres sources de liquidités, y compris les sources de liquidités au Canada. VMBL tient compte des «conditions de marché existantes» suivantes lors du traitement manuel d'un ordre client visant un titre coté ou un titre négocié en bourse qui se négocie sur un marché au Canada, conformément à la Règle 3100 de l'OCRI - Partie C.

## 12.2. Marchés multiples au Canada

Reconnaissant que l'ordre d'un client sur un titre coté sur le TSX ou sur Aequitas peut être exécuté sur un certain nombre de places différentes au Canada, VMBL s'engage à déployer tous les efforts raisonnables pour s'assurer que les clients obtiennent la « meilleure exécution » de leurs ordres sur les titres cotés ou négociés sur tous les marchés canadiens.

VMBL suit les procédures suivantes afin de respecter ses obligations de meilleure exécution.

### ***Marché principal***

Sauf avis contraire de VMBL, le principe général sera d'avoir accès à la bourse avec la cotation principale du titre.

### ***Optimisation de l'acheminement des ordres***

Lors de l'accès aux marchés par voie électronique au Canada, les décisions d'acheminement de VMBL, y compris celles traitées par des algorithmes, sont prises par un tiers soit Smart Order Router («SOR»), qui peut différer selon l'outil utilisé au moment de la saisie de l'ordre.

L'objectif principal du SOR est d'obtenir le meilleur résultat possible pour nos clients. Les interactions de VMBL avec les lieux d'exécution sont guidées par des paramètres objectivement observés et calculés.

La décision quant aux lieux d'exécution et le niveau de prix à cibler peut être prise sur la base à la fois des instructions explicites accompagnant l'ordre concerné du client et des paramètres programmés du SOR.

Le SOR peut potentiellement diviser les ordres clients en «**ordres enfants**» de plus petite taille et les envoyer à un ou plusieurs lieux d'exécution, soit en parallèle, soit dans l'ordre et est responsable de déterminer les quantités précises, les prix limites et le calendrier de chaque «**ordre enfant**» tout en respectant les instructions originales du client. Les obligations de meilleure exécution sont applicables aux «**ordres enfants**» ainsi qu'à l'ordre client initial global.

### ***Heures d'ouverture pour la négociation de titres canadiens cotés en bourse***

Le personnel et les systèmes de négociation de VMBL sont disponibles pour l'exécution des ordres entre 9h30 HE et 16h00 HE (« heures d'ouverture »), du lundi au vendredi, à l'exclusion des jours fériés en Ontario. Le personnel peut être disponible en dehors des heures d'ouverture des principaux marchés d'inscription au Canada; cependant, la prise d'ordres et/ou l'exécution de transactions en dehors des heures d'ouverture sont traitées dans la mesure du possible.

## 12.3. Traitement des ordres par défaut

### ***Préouverture***

Les ordres reçus avant l'ouverture des marchés à 9h30 sont saisis pour exécution à l'ouverture d'un marché, sauf indication contraire du client. Cela peut influencer le prix et le volume d'un ordre qui est saisi pour exécution pendant la période de préouverture. Pour cette raison, on ne peut pas compter sur les systèmes automatisés pendant la séance de préouverture pour obtenir la meilleure exécution des ordres du client, sauf instruction contraire du client.

## **Marché post-ouverture**

Les ordres non exécutés sont déplacés vers la session post-ouverture du marché où ils ont été initialement saisis et y resteront jusqu'à ce que l'ordre soit exécuté, expiré, modifié ou annulé. Les ordres reçus par l'équipe de négociation de VMBL au cours de la séance post-ouverture sont acheminés à l'aide d'un SOR qui recherche le meilleur marché disponible au moment de la réception de l'ordre.

Le meilleur marché est celui qui affiche «le meilleur cours acheteur et le meilleur cours vendeur, offrant la meilleure liquidité et sur lequel VMBL a raisonnablement déterminé que l'ordre présente la meilleure option d'exécution».

Les modifications apportées à un ordre en cours, ou à une partie d'un ordre en cours, sont traitées de la même manière qu'un nouvel ordre reçu et seront saisies sur le «meilleur marché» au moment de la modification, le solde non exécuté étant saisi sur le marché principal.

Dans tous ses efforts visant à obtenir la meilleure exécution, VMBL peut acheminer les ordres des clients reposant sur un marché alternatif vers le marché principal si nous estimons que de telles actions augmenteront la probabilité d'obtenir une exécution des ordres de nos clients.

## **Marché post-fermeture – 16h00**

Un nouvel ordre reçu après 16h00 et les ordres «valables jusqu'à annulation» sont saisis le jour ouvrable suivant la préouverture d'un marché avec des heures de marché de 9h30 à 16h00, sauf indication contraire du client pour une exécution en dehors des heures d'ouverture. Ces ordres ne sont pas automatiquement acheminés vers un marché alternatif.

## **12.4. Facteurs de risque liés à la négociation pendant les heures prolongées**

L'achat et la vente de titres en dehors des heures normales de négociation comportent des risques spécifiques, parmi lesquels:

### **a) Risque de baisse de liquidité:**

La liquidité fait référence à la capacité des acteurs du marché à acheter et vendre des titres. En général, plus il y a d'ordres disponibles sur un marché, plus la liquidité est grande. Étant donné que la liquidité peut être moindre lors des heures de négociation prolongées par rapport aux heures normales de marché, l'ordre du client peut n'être que partiellement exécuté, voire ne pas être exécuté du tout.

### **b) Risque de volatilité plus élevé:**

La volatilité fait référence aux changements de prix que subissent les titres lors de leur négociation. En général, plus la volatilité d'un titre est élevée, plus ses prix fluctuent. Étant donné qu'il peut y avoir une plus grande volatilité pendant les heures de négociation prolongées que pendant les heures normales de marché, l'ordre du client peut n'être exécuté que partiellement, voire pas du tout, ou le client peut recevoir un prix inférieur pendant les heures de négociation prolongées que pendant les heures normales de marché.

**c) Risque de changement de prix:**

Les prix des titres négociés pendant les heures de négociation prolongées peuvent ne pas refléter les prix à la fin des heures normales de marché ou à l'ouverture du lendemain matin. En conséquence, les clients peuvent recevoir un prix inférieur lors des heures de négociation prolongées par rapport aux heures normales de marché.

**d) Risque de marchés non liés:**

En fonction du système de négociation à heures prolongées ou de l'heure de la journée, les prix affichés sur un système à heures prolongées particulier peuvent ne pas refléter les prix des autres systèmes de négociation à heures prolongées fonctionnant simultanément et négociant les mêmes titres. En conséquence, le client peut recevoir un prix inférieur dans un système de négociation à heures prolongées par rapport à un autre système de négociation à heures prolongées.

**e) Risque lié aux annonces publiques:**

Normalement, les émetteurs font des annonces susceptibles d'affecter le prix de leurs titres après les heures normales de marché. De même, des informations financières importantes sont fréquemment annoncées en dehors des heures normales de marché. Lors d'heures de négociation prolongées, ces annonces peuvent avoir lieu pendant la négociation et, si elles sont combinées à une liquidité plus faible et à une volatilité plus élevée, elles peuvent avoir un effet exagéré et insoutenable sur le prix d'un titre.

**f) Risque d'écart plus grand:**

L'écart fait référence à la différence de prix entre le prix auquel un client peut acheter un titre et le prix auquel le client peut le vendre. Une liquidité plus faible et une volatilité plus élevée lors des heures de négociation prolongées peuvent entraîner des écarts plus larges que la normale pour un titre particulier.

**g) Risque d'absence de calcul ou de diffusion de la valeur de l'indice sous-jacent ou de la valeur indicative intrajournalière (« VII »):**

Pour certains produits dérivés de titres, une valeur d'indice sous-jacente mise à jour ou une VII ne peut pas être calculée ou diffusée publiquement pendant les heures de négociation prolongées. Étant donné que la valeur de l'indice sous-jacent et la VII ne sont pas calculés ou largement diffusés au cours des séances pré-marché et post-marché, un client qui n'est pas en mesure de calculer les valeurs implicites de certains produits dérivés au cours de ces séances peut être désavantage par les professionnels du marché.

## 12.5. Types d'ordres

Certains types d'ordres ont des implications spécifiques en termes de traitement dans un environnement de marchés multiples.

### ***Ordre valable jour***

Un ordre valable pour une durée « Jour » est un ordre de négociation qui expire s'il n'est pas exécuté le jour où il est enregistré sur le marché. Les ordres journaliers seront traités conformément au «Traitement des ordres par défaut». Les ordres valides pour la journée expirent, s'ils ne sont pas entièrement exécutés, à la fermeture du marché où la dernière partie de l'ordre reste active, sauf accord contraire entre le client et le représentant de VMBL.

## ***Ordres ouverts (ou valables jusqu'à révocation)***

Les ordres ouverts sont des ordres qui restent ouverts jusqu'à 90 jours. Ces ordres seront saisis sur le TSX s'ils ne sont pas immédiatement exécutables sur un marché alternatif au moment de leur saisie. L'ordre restera valide jusqu'à son exécution, son annulation ou son expiration dans les 90 jours, selon la première éventualité.

## ***Ordres au marché***

Un ordre au cours du marché est un ordre d'achat ou de vente d'un titre aux prix disponibles sur le marché pour garantir une exécution complète. Dès leur entrée sur le marché, ces ordres doivent être exécutés immédiatement, à moins que nous considérons raisonnable que retarder l'exécution d'un ordre du client est dans son meilleur intérêt. Les ordres au marché sont traités conformément au «Traitement des ordres par défaut». Ces ordres expirent, s'ils ne sont pas entièrement exécutés, sur le marché où la dernière partie de l'ordre reste active, à la clôture du marché.

## ***Ordres à cours limité***

Un ordre à cours limité est un ordre portant sur un titre à un prix de vente minimum spécifique ou à un prix d'achat maximum qui ne doit pas être dépassé. Les ordres à cours limité sont traités conformément au «Traitement des ordres par défaut». L'ordre expire, s'il n'est pas entièrement exécuté, à la clôture du marché où la dernière partie de l'ordre restante active.

## ***Ordres à conditions particulières***

Les ordres à conditions particulières sont des ordres assortis de conditions spécifiques qui ne sont pas exécutables sur le marché habituel. Les ordres à conditions particulières ne sont publiés que sur le marché à conditions spécifiques du marché principal, à moins qu'ils ne soient immédiatement exécutables sur un marché alternatif au moment de leur saisie. Les ordres à conditions particulières expirent à la clôture du marché principal.

## ***Ordres de vente stop***

Les ordres de vente stop sont des ordres qui deviennent des ordres limités lorsqu'un lot régulier est négocié au prix de vente stop ou supérieur au prix de vente stop sur le marché sur lequel l'ordre a été dirigé. Ces ordres sont dirigés vers le TSX jusqu'à leur exécution ou leur expiration, selon la première éventualité. Si l'ordre est exécuté alors que l'action concernée ou le marché dans son ensemble connaît une baisse rapide des prix, le client peut recevoir un prix bien inférieur à celui prévu.

## ***Ordres conditionnels ou liés***

Dans les situations où un client donne un ordre qui dépend soit de l'acquisition d'un volume minimum spécifique de titres, soit d'une exécution complète, VMBL peut accepter l'ordre, une fois convenu avec le conseiller en placement ou le représentant autorisé du client. En règle générale, ces ordres ne sont pas immédiatement inscrits dans le carnet d'ordres d'une plateforme de négociation ou d'un marché, mais ne sont négociés que lorsqu'un volume minimum ou la totalité de l'ordre peut être exécuté. Il convient de noter que VMBL tient compte des opportunités de négociation sur toutes les possibilités de négociation ou marchés lors de l'exécution de ces ordres.

### **Ordres « exécuter sinon annuler »**

VMBL accepte les ordres «exécuter ou annuler» mais exécute ces ordres uniquement à la condition que les ordres soient traités sur le système de négociation ou le marché qui fournira le meilleur prix à notre client. Toutes les installations de négociation et tous les marchés sont examinés pour détecter les opportunités d'exécution avant que l'ordre ne soit annulé.

### **Ordres à la clôture du marché**

À l'heure actuelle, le TSX est le seul marché qui offre un service de clôture («MOC»). Tous les ordres doivent être saisis sur le système MOC du TSX avant 15h40 HE et sont exécutés au cours de clôture calculé pour ce titre sur le TSX. Il convient de noter que les négociations sur le système MOC sont exécutées en même temps que d'autres systèmes de négociation ou marchés offrant des cotations sur leur carnet d'ordres visible et, par conséquent, VMBL ne peut garantir que l'ordre est exécuté au meilleur prix.

## **13. Divulgation des marchés**

Un ordre exécuté sur un ou plusieurs marchés ou marché alternatif sera signalé au client au moyen d'une seule confirmation portant la mention «un ou plusieurs marchés».

## **14. Mise à jour**

VMBL doit s'assurer que ses employés impliqués dans l'exécution des ordres des clients connaissent et comprennent l'application des politiques et procédures de meilleure exécution de VMBL.

## **15. Divulgation des politiques de meilleure exécution aux clients**

VMBL doit mettre à la disposition du public sur son site internet la Divulgation de meilleure exécution et indiquer clairement aux clients où se trouve celle-ci en ligne. La divulgation doit être revue à une fréquence raisonnable selon les circonstances, et au minimum sur une base annuelle, et mise à jour rapidement pour refléter les pratiques actuelles.

Si VMBL apporte une modification à la divulgation qu'elle est tenue de faire en vertu de la Règle 3100 de l'OCRI - Partie C, VMBL doit identifier et conserver la modification sur son site internet pendant une période de 6 mois après la modification.

## **16. Demandes de la part des clients**

Si vous avez des questions concernant cette Politique, veuillez contacter votre contact professionnel habituel.

## ANNEXE 1. – Aperçu de la meilleure exécution par classe d'instrument financier

Les sections suivantes donnent un aperçu du moment et de la manière dont nous fournissons à nos clients la meilleure exécution sur différentes classes d'instruments financiers.

Chaque section comprend une liste des lieux qui, selon nous, nous permettent d'obtenir de manière cohérente le meilleur résultat possible pour nos clients.

Tout lieu répertorié, ci-dessous ou non, que nous utilisons sera néanmoins sélectionné conformément à la Politique.

Chaque section présente la position générale de VMBL par rapport à chaque catégorie d'instrument financier.

Notre approche peut différer, en fonction des circonstances particulières de chaque transaction.

## ANNEXE 1.1 – Actions

Les types de produits reliés aux actions que nous négocions comprennent les actions au comptant et les fonds négociés en bourse (FNB).

Conformément à cette politique, lorsque nous exécutons des ordres sur actions (y compris les ordres à cours limité, les ordres au marché et les ordres à la clôture) pour le compte du client, nous avons l'obligation de leur fournir la meilleure exécution, à moins que le client ne nous laisse aucun pouvoir discrétionnaire dans l'exécution de ces ordres. En appliquant notre obligation de meilleure exécution, nous prenons en compte, lors de l'exécution des ordres du client, toute instruction spécifique et l'importance relative des facteurs d'exécution conformément à la Politique.

Lors de la détermination de l'importance relative des facteurs d'exécution par rapport à l'ordre du client, nous pouvons utiliser notre système intelligent d'acheminement des ordres pour lancer une stratégie sensible au prix (en donnant la priorité au prix comme facteur d'exécution). Pour les bourses et marchés de l'Espace économique européen et des États-Unis pour lesquels nous n'avons pas accès aux données de prix et de volume, les ordres du client sur les instruments financiers cotés sur ces bourses peuvent être acheminés vers notre courtier affilié ou tiers, qui peut également utiliser la technologie SOR.

Nous sommes tenus à une obligation de meilleure exécution en ce qui concerne toute fonctionnalité d'exécution algorithmique que nous pourrions utiliser pour atteindre une certaine cible ou référence « benchmark » ou une certaine stratégie d'exécution. Si un client a accès à une fonctionnalité d'exécution algorithmique, nous remplissons notre devoir de meilleure exécution dans la mesure où nous suivons les instructions spécifiques fournies par le client.

Si un client bénéficie d'un accès électronique direct, le client fournit des instructions spécifiques pour tous les facteurs d'exécution et nous exécutons ces ordres en conséquence. Nous satisfaisons à notre obligation de meilleure exécution en suivant ces instructions.

Généralement, lorsque nous effectuons des transactions avec un client en tant que contrepartiste sur la base d'une cote publiée ou fournie en réponse à une demande de cote, nous considérons que la Meilleure Exécution n'est pas requise. Notre justification est que de telles transactions sont initiées par un client, qu'il existe une convention selon laquelle les clients « magasinent » en s'adressant à plusieurs courtiers pour obtenir une cotation et qu'il existe un niveau élevé de transparence des prix sur les marchés d'actions.

En général, nous considérons que les facteurs d'exécution les plus importants sont le prix, la probabilité d'exécution et la rapidité d'exécution. Lorsqu'aucune instruction n'est fournie par un client, nous utilisons généralement l'ordre de priorité suivant : prix, probabilité d'exécution et rapidité d'exécution.

La liste des lieux d'exécution que nous utilisons pour les produits reliés aux actions auxquels nous sommes directement membres ou avec un accès direct est présentée ci-dessous. Lorsque nous ne détenons pas d'accès direct, nous exécutons sur un marché approprié via des sociétés affiliées à VMBL ou des courtiers tiers externes.

Lieux d'exécution	Produits
Toronto Stock Exchange (TSE)	Actions canadiennes
TSX Venture Exchange	Actions canadiennes
CSE	Actions canadiennes
Omega	Actions canadiennes
Nasdaq CXC	Actions canadiennes
Alpha	Actions canadiennes
TMS Select	Actions canadiennes
Nasdaq CX2	Actions canadiennes
Lynx	Actions canadiennes
Aequitas NEO	Actions canadiennes
Aequitas Lit	Actions canadiennes
Canadian Unlisted Board	Actions canadiennes
<b>Lieux d'exécutions (“dark”)</b>	
Match Now	Actions canadiennes
Nasdaq Chi X Dark	Actions canadiennes
Instinet Canada Cross Limited (ICX)	Actions canadiennes
NEO-D (Dark)	Actions canadiennes
<b>Courtiers / Affiliés étrangers</b>	
Citadel Securities, LLC	Actions américaines et options

<b>Marché</b>	<b>Statut</b>	<b>Heures d'ouverture</b>
The CSE	Protégé	9h30 – 16h00
Nasdaq CXC	Protégé	8h30 – 17h00
Nasdaq CX2	Protégé	8h30 – 17h00
Omega	Protégé	8h00 – 17h00
TSX	Protégé	9h30 – 16h00
TSX Venture	Protégé	9h30 – 16h00
Aequitas List	Protégé pour les inscriptions Aequitas	9h30 – 16h00
Aequitas Neo	Non protégé	8h00 – 17h00
Alpha	Non protégé	8h00 – 17h00
Lynx	Non protégé	8h00 – 17h00
MatchNow	Non protégé	8h00 – 17h00
Nasdaq CXD	Non protégé	8h00 – 17h00

## ANNEXE 1.2 – Titres « Gré à Gré »

Afin de respecter son obligation de meilleure exécution pour les titres de gré à gré, VMBL recherche une tarification juste et raisonnable au moment de l'exécution. Le prix dépend de divers facteurs, tels que:

- Liquidité du titre;
- Juste valeur marchande relative du titre;
- Cotation indicative d'autres titres similaires ou références "benchmark";
- Analyse des coûts, y compris tous les coûts associés à l'exécution de la transaction;
- Montant de la transaction; ou
- Si les deux parties s'entendent sur un prix, par exemple lorsque VMBL agit uniquement à titre d'agent à des fins d'exécution.

VMBL fournit des liquidités en:

- Agissant à titre de courtier principal;
- Agissant à titre d'agent en:
  - Approvisionnant et en tarifant des titres via le réseau inter-courtiers;
  - Participant à des plateformes de demande de cotes auprès de tiers; ou
  - Recherchant des offres ou offrant un titre auprès de nos clients ou d'un autre courtier.

VMBL peut choisir de ne pas coter un titre ni de participer à titre de teneur de marché lorsque les conditions du marché ne sont pas favorables ou lorsque la liquidité n'est pas disponible.

## ANNEXE 1.3 – Produits structurés

Les types de produits structurés que nous négocions comprennent les billets structurés, les dépôts et les dérivés de gré à gré.

Lorsque nous traitons avec un client en tant qu'émetteur et contrepartie, nous négocions avec le client les termes d'une transaction dans le but de structurer un titre sur mesure qui reflète ses instructions spécifiques. Dans ces circonstances, nous traitons avec le client en tant que mandant pour notre propre compte conformément à ses instructions spécifiques et, par conséquent, nous ne pouvons généralement pas nous attendre à fournir la meilleure exécution. En outre, la nature sur mesure de l'instrument signifie qu'il est peu probable qu'il existe des produits comparables disponibles.

Lorsque nous recevons un ordre d'un client pour un produit structuré pendant la période de souscription, en transmettant l'ordre dans les délais, la meilleure exécution est atteinte car il n'y a qu'un seul lieu d'exécution disponible.

Généralement, lorsque nous effectuons des transactions avec un client en tant que courtier contrepartiste sur la base d'une cote publiée ou fournie en réponse à une demande de cote; nous considérons que la Meilleure Exécution n'est pas prescrite. Notre justification est que de telles transactions sont initiées par le client et qu'il existe une convention selon laquelle les clients «magasinent» en s'adressant à plusieurs courtiers pour obtenir une cote. L'exception concerne les scénarios dans lesquels nous sommes susceptibles d'être le seul teneur de marché pour le produit en question, limitant ainsi la possibilité pour le client de «magasiner». Dans ces cas, l'obligation de Meilleure Exécution est la norme à respecter.

En ce qui concerne les positions en Produits Structurés, l'obligation de meilleure exécution est prescrite au client car il peut être considéré comme un «client captif», c'est-à-dire que le client ne sera pas en mesure de «magasiner» car il est captif avec ces positions en Produits Structurés.

En général, nous considérons que les facteurs d'exécution les plus importants sont le prix, la probabilité d'exécution et la rapidité d'exécution. Lorsqu'aucune instruction n'est fournie par le client, nous utilisons généralement le même ordre de priorité.

La liste des lieux d'exécution que nous utilisons pour les produits structurés est présentée ci-dessous.

Lieu d'exécution	Produits
Valeurs mobilières Banque Laurentienne	Produits structurés en actions et Produits structurés à revenu fixe.

## ANNEXE 1.4 – Produits à revenu fixe

Les types de produits à revenu fixe que nous négocions comprennent les obligations en espèces (y compris les obligations du gouvernement, d'entreprise, supra-souveraines et liées à l'inflation) et les titres adossés à des actifs.

Lorsque nous exécutons des ordres sur titres à revenu fixe, tels que des ordres de prix/écart spécifiés pour le compte du client, nous avons une obligation de meilleure exécution envers le client, à moins qu'il n'y ait aucune limite dans l'exécution de ces ordres.

Généralement, lorsque nous effectuons des transactions avec un client en tant que courtier principal sur la base d'une cote publiée ou fournie en réponse à une demande de cote; nous considérons que la Meilleure Exécution n'est pas prescrite. Étant donné que les transactions sont initiées par le client, il existe une convention selon laquelle les clients «magasinent» en s'adressant à plusieurs courtiers pour obtenir une cote, et il existe également généralement un niveau élevé de transparence des prix.

En général, nous considérons que les facteurs d'exécution les plus importants sont le prix, la taille et la rapidité d'exécution. D'autres caractéristiques qui peuvent également être prises en compte sont la nature de l'ordre, le type de produit, la certitude de l'exécution et l'impact sur le marché qui peut jouer un rôle dans le processus d'exécution.

Lorsqu'aucune instruction n'est fournie par le client, nous utilisons généralement l'ordre de priorité suivant: prix, taille et rapidité. VMBL est tenue de déployer des efforts raisonnables pour obtenir pour un client un prix juste et raisonnable par rapport aux conditions du marché en vigueur. Afin de démontrer le respect de l'exigence de juste prix, la compensation ou la majoration/démarcation (c'est-à-dire l'écart) sur une transaction doit être raisonnable et basée sur le juste prix du marché du titre.

## ANNEXE 2. – Modalités d'exécution des ordres

Modalités d'exécutions des ordres	Types de produits
Pershing	<ul style="list-style-type: none"><li>• Compensation américaine</li><li>• Options (détail)</li><li>• Actions étrangères</li><li>• OTC</li></ul>
Citadel	<ul style="list-style-type: none"><li>• Flux de capitaux propres</li><li>• Pupitre Options et détail</li></ul>
Fidelity	<ul style="list-style-type: none"><li>• Options</li></ul>

# Changements les plus récents

**Novembre 2024**

Mise à jour	Section	Sommaire des changements
Modification	L'entièreté de la politique	Traduction de la politique de l'anglais vers le français.

**Juillet 2024**

Mise à jour	Section	Sommaire des changements
Modification	Dans tout le document	Remplacement de OCRCVM pour OCRI
Modification	Section 4 (page 5); Section 12 (page 10); Section 15 (page 15)	Remplacement des références à l'ancienne Règle 3300 de l'OCRCVM par la Règle 3100 mise à jour de l'OCRI – Partie C.

**Mai 2023**

Mise à jour	Section	Sommaire des changements
Modification	Annexe 2 – Modalités d'exécution	Retrait Cowens, Dash et Admis
Modification	Pratiques de traitement et d'acheminement des cours	Selon OCRI, examiner les points relevés précédemment
Modification	Prise en comptes des marchés non protégés	Selon OCRI, examiner les points relevés précédemment