

Actions

Déclaration – Meilleure exécution

Négociation de titres cotés canadiens et de titres cotés sur plusieurs marchés

Placements directs TD, Conseils de placement privés, Gestion de patrimoine TD et Valeurs Mobilières TD (« nous », « notre » et « nos ») ont pris l'engagement de déployer des efforts raisonnables afin de veiller à ce que les clients obtiennent la meilleure exécution de leurs ordres d'achat ou de vente de titres cotés canadiens, ainsi que les produits dérivés, qui sont cotés ou négociés sur des marchés au Canada. La « meilleure exécution » signifie obtenir les conditions d'exécution raisonnablement disponibles les plus avantageuses dans les circonstances au moment d'effectuer une opération au nom du client. Les facteurs pris en compte comprennent notamment le prix, la rapidité et la certitude d'exécution de même que le coût global de l'opération. Notre objectif est d'offrir la meilleure exécution possible pour chacun des ordres, mais également pour ceux des clients dans leur ensemble.

Le présent document a été préparé afin de vous renseigner sur la structure du marché canadien des actions et des produits dérivés cotés en bourse, le traitement des ordres par défaut, les types d'ordres et d'autres aspects de la négociation au Canada.

Structure du marché boursier canadien et des produits dérivés cotés en bourse

Le marché boursier canadien est composé de divers marchés, dont les bourses traditionnelles et les systèmes de négociation parallèle (SNP). Le même titre peut être négocié sur plusieurs marchés. La négociation de produits dérivés cotés en bourse au Canada est effectuée par l'entremise de la Bourse de Montréal.

Bourses

Les bourses sont des marchés où l'on inscrit à la cote les titres de sociétés. La bourse où l'action d'une société est cotée est appelée le « marché principal » de cette action. Une bourse peut aussi nommer des teneurs de marché afin d'assurer un marché bilatéral pour la négociation en continu d'un titre et d'établir des exigences régissant les activités des participants au marché.

Systèmes de négociation parallèles et plateformes de négociation opaques

Les systèmes de négociation parallèles proposent des systèmes de négociation automatisés qui combinent les ordres de vendeurs et d'acheteurs de titres. Contrairement aux

bourses, ces systèmes n'inscrivent pas de titres à la cote et ne peuvent négocier que des titres cotés sur d'autres marchés. Les plateformes de négociation opaques sont des systèmes de négociation parallèles qui n'affichent pas les ordres avant de les exécuter.

Les ordres invisibles et la protection des ordres

Les « ordres invisibles » ne sont pas affichés pour l'ensemble du marché et ses participants. Ils peuvent être placés auprès de plateformes de négociation opaques ou de bourses et systèmes de négociation parallèles transparents offrant ce type d'opération. Au Canada, le cours des opérations invisibles de petite taille doit être supérieur d'un échelon de cotation entier au meilleur cours acheteur et vendeur national (NBBO) ou correspondre à son point médian si l'écart du NBBO correspond à un échelon de cotation. Les ordres invisibles supérieurs à 50 unités de négociation standard ou à 100 000 \$ peuvent être négociés aux cours NBBO.

Les ordres visibles sur un marché protégé ne peuvent être « supplantés », c'est-à-dire qu'ils doivent être traités avant un ordre à prix moindre sur un autre marché. Les ordres placés auprès de plateformes de négociation opaques et les ordres invisibles placés auprès de marchés transparents ne sont pas protégés et peuvent être supplantés.

Les heures de négociation sur le marché

La négociation de titres cotés canadiens s'effectue entre 9 h 30 et 16 h (heure de l'Est) du lundi au vendredi, sauf les jours fériés canadiens.

Dans certains cas restreints, il est possible de négocier avant et après les heures d'ouverture. Pour obtenir de plus amples renseignements, les investisseurs doivent communiquer avec leur représentant de Placements directs TD, de Conseils de placement privés, Gestion de patrimoine TD ou de Valeurs Mobilières TD.

Traitement des ordres par défaut

Ordre reçu avant l'ouverture

Un ordre reçu avant 9 h 30 (heure de l'Est) sera passé auprès du marché principal auquel est coté le titre avant son ouverture.

Séance continue

Un « **ordre actif** » s'entend de toute portion d'un ordre au mieux ou d'un ordre à cours limité (définis ci-après) qu'on peut exécuter immédiatement selon les conditions actuelles du marché. En contrepartie, un « **ordre passif** » s'entend de tout ordre à cours limité qu'on ne peut pas exécuter immédiatement ou de la portion non exécutée d'un ordre actif.

L'ordre actif est acheminé au marché offrant le meilleur cours au moment de l'exécution, soit le cours acheteur le plus élevé pour l'ordre de vente ou le cours vendeur le plus faible pour l'ordre d'achat. Dans le cadre de l'exécution d'un ordre actif, on pourrait évaluer les plateformes de négociation opaques et les marchés non protégés pour déterminer s'il est possible d'obtenir un cours supérieur au cours affiché et on accède à tous les marchés protégés afin d'obtenir le meilleur cours.

L'ordre passif est généralement passé auprès du marché principal du titre. Il peut cependant l'être auprès d'une autre bourse ou d'un système de négociation parallèle selon l'évaluation faite des facteurs de meilleure exécution de l'ordre au moment où il est passé.

Les changements apportés à un ordre en attente d'exécution, ou à une portion d'un ordre en attente d'exécution, seront traités comme s'il s'agissait d'un nouvel ordre.

Ordre reçu après la clôture

Un ordre reçu après 16 h (heure de l'Est) est passé auprès du marché principal auquel est coté le titre avant son ouverture le jour ouvrable suivant.

Heures de négociation prolongées

Dans certains cas (directives des clients), Valeurs Mobilières TD passera un ordre sur les marchés en dehors d'une séance continue, donc durant les heures de négociation prolongées pour un « **ordre actif** ». L'ordre actif sera alors acheminé sur un marché ouvert pour être passé au meilleur prix au moment de son exécution, soit au cours acheteur le plus élevé pour l'ordre de vente ou au cours vendeur le plus faible pour l'ordre d'achat.

Types d'ordres

Ordre valable pour la journée

Un « **ordre valable pour la journée** » est un ordre à exécuter qui expire s'il n'est pas exécuté le jour de son passage auprès du marché.

Les ordres valables pour la journée sont passés selon les modalités de « **traitement des ordres par défaut** » décrites précédemment. Toute portion non exécutée d'un ordre valable pour la journée expire à la clôture du dernier marché auprès duquel l'ordre a été passé.

Ordre à validité limitée

Un « **ordre à validité limitée** » est un ordre qui demeure en attente d'exécution pour un nombre déterminé de jours (jusqu'à concurrence de 30 jours).

Son passage se fait selon les modalités de « **traitement des ordres par défaut** » décrites précédemment. Le passage de cet ordre est maintenu jusqu'à ce que l'ordre soit exécuté ou révoqué, ou que l'ordre ait expiré, selon la première éventualité.

Ordre au mieux

Un « **ordre au mieux** » est un ordre d'achat ou de vente d'un titre sans égard au cours sur le marché. Un ordre au mieux ne donne aucun contrôle sur le cours d'exécution. Au cours de périodes de forte volatilité ou de déséquilibres en matière de liquidité des marchés, un ordre au mieux peut être exécuté à un cours sensiblement différent du cours d'exécution prévu. Un investisseur peut utiliser les ordres à cours limité négociables (décrits ci-après) plutôt que les ordres au mieux afin d'éliminer le risque qu'un ordre soit exécuté à un cours se situant en dehors de la fourchette qu'il juge acceptable.

Le passage des ordres au mieux se fait selon les modalités de « **traitement des ordres par défaut** » décrites précédemment.

Ordre à cours limité

Un « **ordre à cours limité** » fixe pour un titre un cours de vente minimal ou un cours d'achat maximal ne pouvant être dépassé. Un ordre à cours limité donne un contrôle sur le cours d'exécution, mais réduit également la certitude d'exécution. Dans un marché qui évolue rapidement, le passage d'un ordre à cours limité peut faire en sorte qu'on manque une occasion d'acheter ou de vendre un titre. Un ordre à cours limité négociable (c.-à-d. un ordre d'achat à cours limité exigeant un cours plus élevé que le cours de vente existant, et un ordre de vente à cours limité offrant un cours inférieur au cours acheteur existant) se négocie essentiellement comme un ordre au mieux, ce qui accroît la certitude d'exécution sans courir le risque que l'ordre soit exécuté à un cours se situant en dehors de la fourchette jugée acceptable par l'investisseur.

Le passage des ordres à cours limité se fait selon les modalités de « **traitement des ordres par défaut** » décrites précédemment.

Ordre à seuil de déclenchement

Un « **ordre à seuil de déclenchement** » est un ordre qui devient un ordre au mieux ou un ordre à cours limité lorsque le cours d'un lot régulier d'actions atteint ou franchit le cours de déclenchement sur le marché auprès duquel l'ordre est passé. Un ordre à seuil de déclenchement au mieux est exécuté au meilleur cours du marché une fois que le seuil de déclenchement est atteint. Toutefois, si l'ordre est exécuté à un moment où l'action ou l'ensemble du marché connaît un recul rapide des cours, l'investisseur pourrait

recevoir un cours nettement plus faible que prévu. L'investisseur peut passer un ordre à plage de déclenchement comme solution de rechange. Un ordre à plage de déclenchement permet à l'investisseur de fixer le cours minimal auquel il est prêt à vendre une fois le « **seuil de déclenchement** » atteint, ce qui établit en pratique une fourchette de cours pour l'ordre de vente.

Les ordres à seuil de déclenchement sont passés auprès du marché principal d'un titre.

Ordre au dernier cours

Un « **ordre au dernier cours** » (ODC) est un ordre d'achat ou de vente d'un titre saisi sur un marché un jour de bourse afin de calculer et d'exécuter l'opération au dernier cours du titre sur ce marché ce jour-là.

La Bourse de Toronto (TSX) et la Bourse de croissance TSX sont les seuls marchés canadiens qui exécutent des ODC. Ces ordres doivent être saisis au plus tard à 15 h 40 (heure de l'Est), moment où le déséquilibre des ODC sur les titres admissibles à la TSX et à la TSXV est calculé et diffusé sur le marché.

L'exécution des ODC n'est pas garantie.

Ordre assorti de conditions particulières

Un « **ordre assorti de conditions particulières** » est un ordre comportant des conditions qui font en sorte qu'il ne peut être exécuté sur le marché habituel.

Ces ordres ne sont passés qu'auprès du marché des ordres à conditions particulières du marché principal, à moins qu'ils puissent immédiatement être exécutés sur un autre marché au moment de la saisie.

Octroi de liquidités pour les Services de détail

Valeurs Mobilières TD peut agir à titre de contrepartiste pour fournir des liquidités pour les ordres négociables de Placements directs TD et de Gestion de patrimoine TD. La capacité de Valeurs Mobilières TD d'agir à titre de mandataire ou de contrepartiste est indiquée sur les avis d'exécution.

Frais et rabais des marchés

En acheminant certains ordres à certains marchés, nous pouvons devoir verser des frais ou profiter de certains rabais. Chaque marché affiche son barème de frais sur son site Web.

Les coûts liés aux frais payés et les rabais reçus ne sont ni imputés ni consentis aux clients.

Les renseignements contenus dans le présent document sont à jour en date de janvier 2023.

Foire aux questions

Qu'est-ce que la « meilleure exécution »?

La « **meilleure exécution** » s'entend de notre obligation d'obtenir les conditions d'exécution raisonnablement disponibles les plus avantageuses dans les circonstances au moment d'effectuer une opération au nom du client. Les facteurs pris en compte comprennent notamment le prix, la rapidité et la certitude d'exécution de même que le coût global de l'opération. Notre objectif est d'offrir la meilleure exécution possible pour chacun des ordres, mais également pour ceux des clients dans leur ensemble.

Quels sont les marchés auxquels les investisseurs canadiens ont accès?

Le marché canadien des actions et des produits dérivés cotés en bourse est composé de plusieurs marchés sur lesquels un ordre peut être acheminé, notamment des bourses comme la Bourse de Toronto (TSX), la Bourse de croissance TSX (TSXV), la Bourse Alpha TSX, la NEO Bourse (NEO-N, NEO-L), la Bourse des valeurs canadiennes (CSE), NASDAQ Canada (CXC, CX2) et la Bourse de Montréal (MX), des systèmes de négociation parallèles transparents comme Omega ATS, Lynx ATS, Instinet (ICX) et Liquidnet, ainsi que des plateformes de négociation opaques comme TriAct MATCH Now, NEO-D et NASDAQ Canada CXD.

Qu'est-ce qu'un système de négociation parallèle?

Les systèmes de négociation parallèles proposent des systèmes de négociation automatisés qui combinent les ordres de vendeurs et d'acheteurs de titres. Contrairement aux bourses, ces systèmes n'inscrivent pas de titres à la cote et ne peuvent négocier que des titres cotés sur d'autres marchés.

Les plateformes de négociation opaques sont des systèmes de négociation parallèles qui n'affichent pas les ordres avant de les exécuter.

Comment puis-je tirer profit des systèmes de négociation parallèles?

Placements directs TD, Conseils de placement privés, Gestion de patrimoine TD et Valeurs Mobilières TD acheminent vos ordres sur les marchés dans un souci constant de vous offrir la meilleure exécution qui soit. En participant aux systèmes de négociation parallèles, la clientèle n'est plus limitée à la Bourse de Toronto (TSX) et à la Bourse de croissance TSX.

Comment Placements directs TD, Conseils de placement privés, Gestion de patrimoine TD et Valeurs Mobilières TD acheminent-ils mes ordres sur des titres canadiens?

Placements directs TD et Conseils de placement privés, Gestion de patrimoine TD acheminent vers Valeurs Mobilières TD tous les ordres sur des titres cotés canadiens, et les produits dérivés, qui sont cotés ou négociés sur des marchés au Canada.

Valeurs Mobilières TD recourt à un système d'acheminement très évolué qui évalue de façon dynamique plusieurs marchés et qui envoie votre ordre à celui où, selon son analyse, il est le plus probable d'obtenir la meilleure qualité d'exécution possible. En outre, Valeurs Mobilières TD surveille constamment sa qualité d'exécution afin de l'améliorer. Valeurs Mobilières TD utilise plusieurs mesures, dont le cours, la rapidité d'exécution, la liquidité et les occasions d'amélioration des cours obtenus, afin d'assurer que les ordres provenant de Placements directs TD, de Conseils de placement privés, Gestion de patrimoine TD et de Valeurs Mobilières TD sont acheminés aux marchés offrant la meilleure exécution possible.

Dans quels cas un ordre est-il transféré sur un autre marché?

Si des problèmes techniques ou autres, comme des pannes, des défaillances ou des retards importants sur les marchés, limitaient l'accès à un marché à Valeurs Mobilières TD, ou en cas de problèmes liés à l'acheminement des ordres, les ordres reçus pourraient être acheminés vers un autre marché, à la discrétion de Valeurs Mobilières TD.

En quoi diffère l'acheminement des ordres durant les heures normales de négociation et en dehors de celles-ci?

La négociation de titres cotés canadiens s'effectue entre 9 h 30 et 16 h (heure de l'Est) du lundi au vendredi, sauf les jours fériés canadiens.

Durant les heures normales de négociation, un ordre actif est exécuté sur le marché offrant le meilleur cours disponible, soit le cours acheteur le plus élevé pour l'ordre de vente ou le cours vendeur le plus faible pour l'ordre d'achat. Dans le cadre de l'exécution d'un ordre actif, on pourrait évaluer les plateformes de négociation opaques et les marchés non protégés pour déterminer s'il est possible d'obtenir un meilleur cours par rapport au cours affiché et on accède à tous les marchés protégés afin d'obtenir le meilleur cours.

Durant les heures normales de négociation, un ordre passif est généralement passé auprès du marché principal du titre. Il peut cependant l'être auprès d'une autre bourse ou d'un autre système de négociation parallèle selon l'évaluation des facteurs de meilleure exécution de l'ordre au moment où l'ordre est passé.

Un ordre reçu avant 9 h 30 (heure de l'Est) sera passé auprès du marché principal auquel est coté le titre avant son ouverture. Un ordre reçu après 16 h (heure de l'Est) est passé auprès du marché principal auquel est coté le titre avant son ouverture le jour ouvrable suivant.

Pourquoi ne peut-on pas visualiser les ordres passés à la Bourse de Toronto?

À l'heure actuelle, les cours affichés dans CourtierWeb ne tiennent compte que des ordres passés auprès des marchés principaux, soit la Bourse de Toronto, la Bourse de croissance TSX, la CSE et la NEO Bourse Aequitas. Ces cours ne tiennent pas compte des ordres passés auprès de systèmes de négociation parallèles.

Valeurs Mobilières TD ne transmet pas de données sur les marchés aux clients.

Quels sont les risques associés aux ordres au mieux?

Un « **ordre au mieux** » est un ordre d'achat ou de vente d'un titre sans égard au cours sur le marché. Un ordre au mieux ne donne aucun contrôle sur le cours d'exécution. Au cours de périodes de forte volatilité ou de déséquilibres en matière de liquidité des marchés, un ordre au mieux peut être exécuté à un cours sensiblement différent du cours d'exécution prévu. Un investisseur peut utiliser les ordres à cours limité négociables plutôt que les ordres au mieux afin d'éliminer le risque qu'un ordre soit exécuté à un cours se situant en dehors de la fourchette jugée acceptable par l'investisseur.

Les renseignements contenus dans le présent document sont à jour en date de janvier 2023.

Placements directs TD et Conseils de placement privés, Gestion de patrimoine TD sont des divisions de TD Waterhouse Canada Inc., filiale de La Banque Toronto-Dominion. TD Waterhouse Canada Inc. – membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Valeurs Mobilières TD Inc., filiale de la Banque Toronto-Dominion, est inscrite dans la catégorie des courtiers en valeurs mobilières dans chaque province et territoire du Canada et est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.