# 7.3

# Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées

## 7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

### 7.3.1 Consultation

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications aux Procédés et méthodes de la CDS – Service de paiement CDS-DTCC**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet de modifications aux Procédés et méthodes de la CDS consistant à informer les adhérents sur la nouvelle application Web du service de paiement CDS-DTCC qui leur permettra de visualiser les renseignements sur les transferts de fonds au CDSX liés aux versements des droits et privilèges traités par la CDS pour le compte de la DTC.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 9 janvier 2017, à :

M[e] Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22[e] étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Danielle Boudreau
Analyste
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4322
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courrier électronique : danielle.boudreau@lautorite.qc.ca

**Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») – Obligations de supervision de la négociation**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modification concernant les obligations de supervision de la négociation. Le projet vise à instaurer une approche en matière de supervision de la négociation davantage fondée sur des principes. Selon l'OCRCVM, les participants disposeraient ainsi de plus de souplesse pour établir des politiques, des procédures et des systèmes de contrôle adaptés aux risques de conformité qui leur sont propres.

**Commentaires**

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 22 mars 2017, à :

M[e] Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Jean-Simon Lemieux
Analyste expert aux OAR
Direction des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4366
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4366
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en dérivés
Direction des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

**Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Degré de certitude légale supérieur en matière de protection contre le risque de faillite – Modifications aux articles A-102, A-220 ET A-701**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications aux articles A-102, A-220 et A-701 des règles. Ces modifications visent à clarifier dans l'éventualité d'une faillite de la CDCC la protection offerte sur les titres donnés en garantie qui sont considérés comme un dépôt de garantie aux termes des règles de la CDCC et déposés pour fin de marge.

(Les textes sont reproduits ci-après).

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmette une copie, au plus tard le 4 janvier 2017, à :

M[e] Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22[e] étage
C.P. 246, tour de la Bourse

Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Martin Picard
Analyste à la réglementation
Direction des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4347
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4347
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : martin.picard@lautorite.qc.ca

Dan Chebat
Analyste en produits dérivés
Direction des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4369
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4369
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : dan.chebat@lautorite.qc.ca

**TW SEF LLC– Demande de dispense de reconnaissance à titre de bourse et des obligations des Règlements 21-101 et 23-101**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie la demande de dispense (i) de reconnaissance à titre de bourse en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01, et (ii) des obligations du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* et du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, déposée par TW SEF LLC.

L'Autorité invite toutes les personnes intéressées à lui présenter leurs observations relativement à cette demande.

(Le texte est reproduit ci-après.)

**Commentaires**

Toute personne désirant soumettre des commentaires est invitée à les faire parvenir par écrit, au plus tard le 9 janvier 2017, à :

M$^{e}$ Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s’adresser à :

Corinne Lemire
Analyste expert aux OAR
Direction principale de l’encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4334
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4334
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : corinne.lemire@lautorite.qc.ca

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS[MD] »)**

**Projet de modification des Procédés et méthodes de la CDS –**

**Service de paiement CDS-DTCC**

**AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

## A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

***Contexte***

L'Agence de revenu du Canada (l'« ARC ») prélève l'impôt sur les paiements de droits et privilèges de source canadienne. Au moment ou en prévision d'un paiement de droits et privilèges à un porteur de titres non résident, cet impôt est prélevé par le moyen d'une obligation imposée à l'intermédiaire financier de retenir (à des taux prédéfinis) un pourcentage du paiement avant de transmettre les droits et privilèges à un autre intermédiaire ou au porteur véritable. Le taux auquel un intermédiaire, comme la CDS, effectue la retenue fiscale dépend des instructions reçues du porteur véritable ou de l'intermédiaire financier mandataire.

En conséquence, la Depository Trust & Clearing Corporation (« DTCC ») qui détient des titres canadiens pour le compte de ses membres est tenue de prélever, et de remettre, de l'impôt sur les versements de dividendes, d'intérêts et de revenus de fiducie. En offrant ce service à ses membres, la DTCC demande à la CDS d'agir comme son agent responsable du paiement, de la retenue fiscale et de la remise de ces retenues pour les valeurs canadiennes immatriculées au nom des propriétaires pour compte de la DTCC et de la CDS, soit CEDE & Co et CDS & Co, respectivement. La DTCC fournit, au nom de ses membres, des instructions précisant le taux de retenue fiscale que la CDS doit appliquer sur le paiement des droits et privilèges

La CDS effectue le traitement des droits et privilèges de source canadienne pour la DTCC en tant que service indépendant. Elle utilise un tableur Excel et des séries de macros pour télécharger manuellement les instructions de la DTCC et les rapports du Système de gestion des rapports (« SGR »). La CDS calcule les droits et privilèges payables, prélève l'impôt, verse les paiements aux membres canadiens de la DTCC qui sont aussi adhérents du système de la CDS au moyen de transferts de fonds en dollars canadiens, convertit les dollars canadiens en dollars américains, et vire les fonds à la DTCC pour que celle-ci paie ses membres américains par l'intermédiaire du système de la DTCC.

La mise en œuvre de la présente initiative vise à éliminer la procédure manuelle et l'utilisation de tableurs et de macros qui ne sont pas pris en charge par le système, et à les remplacer par une application automatisée de façon à accroître l'efficience opérationnelle, à réduire les coûts et à ajouter de la valeur pour la clientèle adhérente de la CDS.

***Description du service de paiement CDS-DTCC***

Le service de paiement CDS-DTCC (« CDPS ») remplace une procédure manuelle existante par une solution automatisée qui viendra simplifier, moderniser et améliorer la prestation des services de retenue fiscale en effectuant les fonctions suivantes :

- le calcul des versements bruts, des versements nets et des retenues fiscales pour chacun des événements en fonction des instructions de la DTCC;
- le calcul de la conversion du dollar canadien en dollar américain en fonction du taux de change saisi par les usagers, pour les versements quotidiens à la DTCC;
- la création de blocs de versements qui permettent des versements multiples faits le même jour à différents taux de change;

- la génération d'un formulaire en ligne indiquant les montants calculés pour chacun des versements de droits et privilèges, qui offrira la possibilité d'examiner dans le détail la composition des montants totaux;
- le repérage des versements pour lesquels des fonds ont été reçus par l'émetteur;
- la création de transferts de fonds qui visent à créditer les membres canadiens de la DTCC des montants relatifs aux droits et privilèges;
- la rétention du détail des calculs de droits et privilèges, qui comprend un sommaire mensuel des versements bruts et nets, les retenues fiscales, les remises et la conversion de devises, pour une période de sept (7) ans.

## B. NATURE ET OBJET DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

Le projet de mise en œuvre d'une application Web automatisée vient modifier la procédure actuelle de communication de l'information liée aux versements des droits et privilèges aux entités qui sont à la fois membres de la DTCC et adhérents de la CDS. Au lieu de l'envoi d'un courriel par la CDS, la procédure proposée permet d'accéder à l'application, de visualiser les enregistrements de transfert de fonds quotidiens d'un adhérent et d'exporter ces enregistrements vers Excel en tant que membre de la DTCC qui reçoit des dollars canadiens.

Les enregistrements de transfert de fonds des adhérents resteront accessibles pour une période de sept (7) ans après la date de versement et durant le cycle de vie des enregistrements visant les valeurs canadiennes détenues à la DTCC.

Les modifications proposées des Procédés et méthodes de la CDS présentent des directives précises sur l'accès à l'application et la façon de visualiser les enregistrements et de les exporter vers Excel, si leur impression est nécessaire.

## C. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Le service de paiement CDS-DTCC n'est pas un élément névralgique ou essentiel des services de dépôt, de compensation et de règlement de la CDS, et n'aura d'incidence que pour les adhérents qui détiennent des titres d'émetteurs canadiens en tant que membres de la DTCC et qui reçoivent des versements de droits et privilèges pour le compte de la DTCC par l'intermédiaire de la CDS.

À l'heure actuelle, la CDS effectue des rajustements manuels de fonds pour créditer les adhérents des fonds qu'ils doivent recevoir. Dans la nouvelle procédure, un rajustement de fonds semblable se déclenchera en fonction des calculs de données que l'application Web effectuera, et un message InterLink sera transmis au CDSX pour exécuter effectivement l'opération. Une fois l'opération réalisée avec succès, le CDSX enverra un message InterLink au CDPS, pour consigner la confirmation du transfert de fonds, et à chaque adhérent qui aura reçu un versement de droits et privilèges. Les communications individuelles effectuées par courriel entre la CDS et les adhérents visés par ces versements seront éliminées.

Par suite du versement des droits et privilèges par l'intermédiaire de ce service, la DTCC et ses membres canadiens qui reçoivent des versements par transferts de fonds canadiens en raison de la détention de titres canadiens peuvent accéder au CDPS pour visualiser le détail de ces versements par transferts de fonds et en exporter les renseignements vers Excel.

***Risques et coûts de conformité***

La solution automatisée proposée ne devrait pas entraîner d'augmentation du risque ou des coûts de conformité pour la clientèle de la CDS. À l'opposé, l'automatisation réduit précisément à la fois le risque, les coûts de conformité et le délai de prestation du service.

- L'automatisation permettra à la CDS de maintenir la prestation de ce service à valeur ajoutée et de réduire le risque d'exploitation en diminuant le nombre d'interventions manuelles et de manipulations.
- Le remplacement des tableurs créés et gérés manuellement par une application Web réduira le risque lié à la corruption des données.
- L'automatisation permettra la rétention des enregistrements de versements pendant sept (7) ans, respectant ainsi les normes réglementaires de déclaration de l'information financière.

## D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES

***Contexte d'élaboration***

Les modifications proposées des Procédés et méthodes ont été élaborées de concert avec la conception, le développement et la mise en œuvre d'une nouvelle application Web qui vise à automatiser le service de paiement CDS-DTCC.

***Processus de rédaction des Procédés et méthodes***

Les modifications proposées des Procédés et méthodes de la CDS ont été rédigées par le groupe de Développement de produits de la CDS et ont par la suite été étudiées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique (« CADS ») de la CDS. Le CADS détermine ou étudie, surveille et établit l'ordre de priorité des projets de développement des systèmes de la CDS et les autres modifications proposées par les adhérents et la CDS. Le CADS compte parmi ses membres des représentants des adhérents de la CDS et il se réunit mensuellement.

Les modifications ont été examinées et approuvées par le CADS le 24 novembre 2016.

***Consultation***

La CDS est en communication continue avec la DTCC et lui transmet des mises à jour quant à l'état d'avancement des modifications proposées visant l'accès à l'application Web par les membres canadiens de la DTCC (et par celle-ci) afin de visualiser les versements de transferts de fonds et d'en exporter les renseignements vers Excel au lieu de recevoir ces renseignements par courriel.

La CDS favorise la consultation par divers moyens, notamment à la faveur de réunions régulières du sous-comité du CADS, qui servent de tribune à l'examen approfondi des exigences, et de réunions mensuelles avec les centres de traitement à façon, afin de discuter de l'incidence des modifications à leur égard. Toutes les initiatives de développement sont également présentées au groupe de travail de la Section des administrateurs financiers (« SAF ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM »).

***Plan de mise en œuvre***

- Le personnel des divisions de l'Exploitation et du Service à la clientèle de la CDS mettra à jour les procédures internes, préparera le matériel de formation et procédera aux formations.
- La CDS publiera un bulletin annonçant que les membres qui utilisent le service de paiement CDS-DTCC accéderont à leurs versements de transferts de fonds canadiens au moyen de l'application Web de ce service.

La CDS est reconnue à titre de chambre de compensation par l'Autorité des marchés financiers en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec, ainsi qu'à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX[MD], système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'Autorité des marchés financiers, la Banque du Canada, la British Columbia Securities Commission et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario seront ci-après collectivement appelées les « autorités de reconnaissance ».

Les modifications apportées aux Procédés et méthodes à l'intention des adhérents pourraient entrer en vigueur dès l'obtention de l'approbation des modifications par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires auprès du public. La CDS propose de mettre en œuvre les modifications proposées visant l'automatisation du service de paiement CDS-DTCC le 25 mars 2017 et les modifications proposées des Procédés et méthodes de la CDS le 3 avril 2017, sous réserve de l'approbation réglementaire.

## E. MODIFICATION DES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La CDS procède au développement d'une application Web qui simplifiera, modernisera et améliorera la prestation manuelle actuelle des Services relatifs aux dividendes exemptés d'impôt (« SRDEI ») pour la DTCC.

La CDS utilisera cette application pour gérer les fonctions suivantes des SRDEI pour la DTCC :

- le calcul des versements de dividendes bruts, d'intérêts et de paiements à l'échéance ainsi que de revenus de fiducie;
- la retenue fiscale sur les dividendes et l'intérêt versés;
- les paiements en dollars américains à la DTCC et en dollars canadiens aux membres canadiens de la DTCC;
- la remise des retenues d'impôt en dollars canadiens et américains à l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») pour les versements de dividendes et d'intérêts de source canadienne.

Avant le dépôt aux fins d'approbation réglementaire, les modifications proposées ont été étudiées en interne avec l'équipe de gestion du risque de la CDS, qui est d'avis que l'automatisation du service ne présente aucun risque d'ordre financier ou opérationnel. Au contraire, elle juge que l'automatisation atténuera le risque et accroîtra l'efficience du service.

## F. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

La CDS est d'avis que les modifications proposées décrites aux présentes ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

## G. COMMENTAIRES

Veuillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard du projet de modification dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans les bulletins de l'AMF ou de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux coordonnées suivantes :

Johann Lochner
Directeur, Gouvernance et surveillance d'entreprise
Services de dépôt et de compensation CDS inc.
85, rue Richmond Ouest
Toronto (Ontario)  M5H 2C9

Téléphone : 416 365-3573
Courriel : Johann.Lochner@tmx.com

Veuillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la British Columbia Securities Commission et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux personnes indiquées ci-après :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381
Courriel :
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Directrice, Réglementation des marchés
Direction de la réglementation des marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau 1903, C.P. 55
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : 416 595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

Doug MacKay
Manager, Market and SRO Oversight
British Columbia Securities Commission
701, rue West Georgia
C.P. 10142, Pacific Centre
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506
Courriel : dmackay@bcsc.bc.ca

Bruce Sinclair
Securities Market Specialist
British Columbia Securities Commission
701, rue West Georgia
C.P. 10142, Pacific Centre
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506
Courriel : bsinclair@bcsc.bc.ca

Tous les commentaires reçus au cours de la période de sollicitation de commentaires pourront être rendus publics.

## H. PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES RELATIF AU SERVICE DE PAIEMENT CDS-DTCC

Les modifications proposées des Procédés et méthodes de la CDS peuvent être consultées à partir de la page Documentation du site Web de la CDS, à l'adresse

http://www.cds.ca/cds-services/user-resources/user-documentation?lang=fr

Nouvelle section 3.12 : Service de paiement CDS-DTCC

**TABLE DES MATIÈRES**


3.9 TRAX – statistiques relatives à la déclaration d'opérations . . . 48
3.10 TRAX – demandes de transfert . . . 49
3.10.1 TRAX – types de demandes de transfert . . . 49
3.11 Suivi des droits et privilèges TRAX . . . 51

**Chapitre 4 Gestion de l'accès en ligne . . . 53**
4.1 Tâches du gestionnaire de la sécurité interne . . . 53
4.1.1 Établissement de profils d'utilisateurs au CDSX et aux autres services de la CDS . . . 54
4.2 Préparation au rôle de gestionnaire de la sécurité interne . . . 54
4.2.1 Création de codes d'ouverture de session et de mots de passe . . . 55
4.3 Création de groupes d'utilisateurs et affichage des renseignements d'ouverture de session . . . 55
4.3.1 Affichage des renseignements d'ouverture de session pour un utilisateur particulier . . . 56
4.3.2 Affichage des renseignements sur des listes d'utilisateurs . . . 58
4.4 Mise à jour des renseignements d'un code d'utilisateur . . . 58
4.4.1 Ajout d'utilisateurs . . . 59
4.4.2 Modification des renseignements d'un code d'utilisateur . . . 62
4.4.3 Modification du mot de passe d'un utilisateur . . . 63
4.4.4 Révocation de l'accès d'un utilisateur . . . 64
4.4.5 Rétablissement de l'accès d'un utilisateur . . . 65
4.4.6 Modification d'un nom d'utilisateur . . . 66
4.4.7 Suppression permanente d'utilisateurs . . . 67
4.5 Mots de passe oubliés . . . 68
4.6 Changement de gestionnaire de la sécurité interne . . . 69
4.7 Tâches du gestionnaire de l'accès aux services . . . 69
4.7.1 Établissement des unités et des fonctions . . . 70
4.8 Préparation au rôle de gestionnaire de l'accès aux services . . . 71
4.8.1 Modification des renseignements du profil de l'utilisateur et de l'accès de l'utilisateur . . . 72
4.9 Saisie des renseignements du profil de l'utilisateur pour les nouveaux utilisateurs . . . 73
4.10 Mise à jour des renseignements du profil de l'utilisateur . . . 75
4.11 Mise à jour de l'accès de l'utilisateur . . . 77
4.12 Changement de gestionnaire de l'accès aux services . . . 80

**Chapitre 5 Révision des profils à la CDS . . . 82**
5.1 Accès à l'écran SÉLECTION DE PROFIL DE CLIENT . . . 82
5.1.1 Interrogation des profils de sociétés . . . 83
5.1.2 Interrogation des profils de grands livres . . . 84
5.1.3 Interrogation des profils d'unités . . . 85
5.1.4 Interrogation des profils de sociétés émettrices . . . 86

- SPN (apport partiel d'actif)
- SDS (distribution en actions)
- SDV (dividende en actions)
- SSP (division d'actions)

Selon le type d'événement, à partir du lendemain de la date de clôture des registres jusqu'au 30e jour civil après le paiement relatif à l'événement, les adhérents peuvent consulter ce qui suit :

- les détails de l'événement;
- la date de clôture des registres au CDSX et les positions rajustées à la date de clôture des registres;
- les opérations réglées;
- les positions au RNC réglées;
- les calculs de paiement prévu et final;
- les rajustements relatifs au traitement des effets payables;
- les opérations en cours, positions au RNC et mise en gage – prêt de valeurs;
- les réclamations de droits et privilèges réglées.

Pour demander l'accès à ce service, utilisez l'interface en libre-service du logiciel IBM Tivoli Identity Manager (www.cdsservices.ca/itim/self).

Les utilisateurs peuvent demander le rôle indiqué ci-après par IDUC dans le cadre du service de suivi des droits et privilèges TRAX.

| Rôle | Description |
|---|---|
| Consultation | Consulter les événements et les transactions connexes |

## 3.12 Service de paiement CDS-DTCC

Le service de paiement CDS-DTCC (« CDPS ») est une application Web qui permet aux membres de la DTC qui sont adhérents de la CDS de visualiser les renseignements sur les transferts de fonds au CDSX liés aux versements des droits et privilèges traités par la CDS pour le compte de la DTC.

Les renseignements sur les transferts de fonds sont conservés au CDPS pendant sept ans et peuvent être exportés vers Excel aux fins d'impression, au besoin.

Pour demander l'accès au CDPS, il suffit d'utiliser l'interface en libre-service du logiciel IBM Tivoli Identity Manager (www.cdsservices.ca/itim/self).

Les utilisateurs peuvent demander le rôle indiqué ci-après par IDUC dans le CDPS.

| Rôle | Description |
|---|---|
| Consultation | • Consulter les renseignements sur les transferts de fonds<br>• Exporter les renseignements sur les transferts de fonds vers Excel |

Le format du formulaire passe de portrait à paysage.
Ajout d'une nouvelle colonne : Service de demande de certificat relatif au formulaire NR7-R.

Date d'entrée en vigueur :

# Demande d'accès aux services Web à l'intention des adhérents de la CDS

| Dénomination sociale : | Code de société : | Adresse postale : (*adresse municipale, ville, code postal*) |
|---|---|---|
| Personne-ressource : | Téléphone : | |

| IDUC | Service d'avertissement électronique | Service de gestion des responsabilités liées aux événements de marché | Statistiques relatives à la déclaration d'opérations TRAX | Demandes de transfert TRAX | Service de surveillance du Service de liaison avec New York | Suivi des droits et privilèges TRAX |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |

Le contenu surligné est transféré sur une deuxième page.

## Avis de non-responsabilité

Ces services sont régis par les *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* et les Procédés et méthodes de la CDS.

Les retards liés à l'utilisation d'Internet et les pannes de réseau ne sont pas du ressort ou de la responsabilité de la CDS. En conséquence, l'accès aux services Web de la CDS et la réception des avis par le Web et par courriel créés par ces services peuvent faire l'objet de retards et d'interruptions. Les adhérents sont ~~donc~~ responsables de la maintenance de leurs connexions à Internet, s'ils reçoivent les avis par le Web, ou de la maintenance et du suivi des adresses de courriel désignées afin d'assurer la réception des avis par courriel.

Les avis par courriel provenant de la CDS ne sont pas encodés. Ainsi, la confidentialité et la sécurité des renseignements ne ~~fait~~ font l'objet d'aucune garantie.

**En apposant sa signature ci-dessous, le fondé de pouvoir accepte, pour le compte de l'adhérent, l'avis de non-responsabilité susmentionné et toutes les modalités relatives au service, comme il est indiqué dans les *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* et les ~~p~~Procédés et méthodes.**

## Autorisation du client

| Nom : | Titre : |
|---|---|
| Signature autorisée : | Date : |

Le format de ces cellules est modifié.

## À l'usage de la CDS seulement

| | | |
|---|---|---|
| ☐ Demande vérifiée par le Service à la clientèle | Nom : | Date : j j m m a a |
| ☐ Autorisation vérifiée par la Sécurité de l'information | Nom : | Date : j j m m a a |
| ☐ Demande remplie par la Sécurité de l'information | Nom : | Date : j j m m a a |

Services de dépôt et de compensation CDS inc.
CDSX843F (08/13)

3.9 TRAX – statistiques relatives à la déclaration d'opérations . . . 48
3.10 TRAX – demandes de transfert . . . 49
3.10.1 TRAX – types de demandes de transfert . . . 49
3.11 Suivi des droits et privilèges TRAX . . . 51
3.12 Service de paiement CDS-DTCC . . . 52

**Chapitre 4 Gestion de l'accès en ligne . . . 54**
4.1 Tâches du gestionnaire de la sécurité interne . . . 54
4.1.1 Établissement de profils d'utilisateurs au CDSX et aux autres services de la CDS 55
4.2 Préparation au rôle de gestionnaire de la sécurité interne . . . 55
4.2.1 Création de codes d'ouverture de session et de mots de passe . . . 56
4.3 Création de groupes d'utilisateurs et affichage des renseignements d'ouverture de session 56
4.3.1 Affichage des renseignements d'ouverture de session pour un utilisateur particulier 57
4.3.2 Affichage des renseignements sur des listes d'utilisateurs . . . 59
4.4 Mise à jour des renseignements d'un code d'utilisateur . . . 59
4.4.1 Ajout d'utilisateurs . . . 60
4.4.2 Modification des renseignements d'un code d'utilisateur . . . 63
4.4.3 Modification du mot de passe d'un utilisateur . . . 64
4.4.4 Révocation de l'accès d'un utilisateur . . . 65
4.4.5 Rétablissement de l'accès d'un utilisateur . . . 66
4.4.6 Modification d'un nom d'utilisateur . . . 67
4.4.7 Suppression permanente d'utilisateurs . . . 68
4.5 Mots de passe oubliés . . . 69
4.6 Changement de gestionnaire de la sécurité interne . . . 70
4.7 Tâches du gestionnaire de l'accès aux services . . . 70
4.7.1 Établissement des unités et des fonctions . . . 71
4.8 Préparation au rôle de gestionnaire de l'accès aux services . . . 72
4.8.1 Modification des renseignements du profil de l'utilisateur et de l'accès de l'utilisateur 73
4.9 Saisie des renseignements du profil de l'utilisateur pour les nouveaux utilisateurs 74
4.10 Mise à jour des renseignements du profil de l'utilisateur . . . 76
4.11 Mise à jour de l'accès de l'utilisateur . . . 78
4.12 Changement de gestionnaire de l'accès aux services . . . 81

**Chapitre 5 Révision des profils à la CDS . . . 83**
5.1 Accès à l'écran SÉLECTION DE PROFIL DE CLIENT . . . 83
5.1.1 Interrogation des profils de sociétés . . . 84
5.1.2 Interrogation des profils de grands livres . . . 85
5.1.3 Interrogation des profils d'unités . . . 86

- SPN (apport partiel d'actif)
- SDS (distribution en actions)
- SDV (dividende en actions)
- SSP (division d'actions)

Selon le type d'événement, à partir du lendemain de la date de clôture des registres jusqu'au 30e jour civil après le paiement relatif à l'événement, les adhérents peuvent consulter ce qui suit :

- les détails de l'événement;
- la date de clôture des registres au CDSX et les positions rajustées à la date de clôture des registres;
- les opérations réglées;
- les positions au RNC réglées;
- les calculs de paiement prévu et final;
- les rajustements relatifs au traitement des effets payables;
- les opérations en cours, positions au RNC et mise en gage – prêt de valeurs;
- les réclamations de droits et privilèges réglées.

Pour demander l'accès à ce service, utilisez l'interface en libre-service du logiciel IBM Tivoli Identity Manager (www.cdsservices.ca/itim/self).

Les utilisateurs peuvent demander le rôle indiqué ci-après par IDUC dans le cadre du service de suivi des droits et privilèges TRAX.

| Rôle | Description |
|---|---|
| Consultation | Consulter les événements et les transactions connexes |

## 3.12 Service de paiement CDS-DTCC

Le service de paiement CDS-DTCC (« CDPS ») est une application Web qui permet aux membres de la DTC qui sont adhérents de la CDS de visualiser les renseignements sur les transferts de fonds au CDSX liés aux versements des droits et privilèges traités par la CDS pour le compte de la DTC.

Les renseignements sur les transferts de fonds sont conservés au CDPS pendant sept ans et peuvent être exportés vers Excel aux fins d'impression, au besoin.

Pour demander l'accès au CDPS, il suffit d'utiliser l'interface en libre-service du logiciel IBM Tivoli Identity Manager (www.cdsservices.ca/itim/self).

Les utilisateurs peuvent demander le rôle indiqué ci-après par IDUC dans le CDPS.

| Rôle | Description |
|---|---|
| Consultation | • Consulter les renseignements sur les transferts de fonds<br>• Exporter les renseignements sur les transferts de fonds vers Excel |

Date d'entrée en vigueur :

# Demande d'accès aux services Web à l'intention des adhérents de la CDS

| Dénomination sociale : | Code de société : | Adresse postale : (*adresse municipale, ville, code postal*) |
|---|---|---|
| Personne-ressource : | Téléphone : | |

| IDUC | Service d'avertissement électronique | Service de gestion des responsabilités liées aux événements de marché | Service de demande de certificat relatif au formulaire NR7-R | Statistiques relatives à la déclaration d'opérations TRAX | Demandes de transfert TRAX | Service de surveillance du Service de liaison avec New York | Suivi des droits et privilèges TRAX |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |

Services de dépôt et de compensation CDS inc.
CDSX843F (08/13) page 1

**Avis de non-responsabilité**

Ces services sont régis par les *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* et les Procédés et méthodes de la CDS.

Les retards liés à l'utilisation d'Internet et les pannes de réseau ne sont pas du ressort ou de la responsabilité de la CDS. En conséquence, l'accès aux services Web de la CDS et la réception des avis par le Web et par courriel créés par ces services peuvent faire l'objet de retards et d'interruptions. Les adhérents sont responsables de la maintenance de leurs connexions à Internet, s'ils reçoivent les avis par le Web, ou de la maintenance et du suivi des adresses de courriel désignées afin d'assurer la réception des avis par courriel.

Les avis par courriel provenant de la CDS ne sont pas encodés. Ainsi, la confidentialité et la sécurité des renseignements ne font l'objet d'aucune garantie.

**En apposant sa signature ci-dessous, le fondé de pouvoir accepte, pour le compte de l'adhérent, l'avis de non-responsabilité susmentionné et toutes les modalités relatives au service, comme il est indiqué dans les *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* et les Procédés et méthodes.**

**Autorisation du client**

| Nom : | Titre : | |
|---|---|---|
| Signature autorisée : | | Date : |

À l'usage de la CDS seulement

| | | |
|---|---|---|
| ☐ Demande vérifiée par le Service à la clientèle | Nom : | Date : |
| ☐ Autorisation vérifiée par la Sécurité de l'information | Nom : | Date : |
| ☐ Demande remplie par la Sécurité de l'information | Nom : | Date : |

IIROC OCRCVM
Investment Industry Regulatory Organization of Canada
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

# AVIS DE L'OCRCVM

**Avis sur les règles**
**Appel à commentaires**
RUIM

**Date limite pour les commentaires : le 22 mars 2017**

*Destinataires à l'interne :*
Affaires juridiques et conformité
Détail
Haute direction
Institutions
Pupitre de négociation

*Personne-ressource :*
Sanka Kasturiarachchi
Avocat aux politiques
Politique de réglementation des marchés
Téléphone : 416 646-7266
Courriel : skasturiarachchi@iiroc.ca

**16-0287**
**Le 8 décembre 2016**

# Projet de modification concernant les obligations de supervision de la négociation

## Sommaire

L'OCRCVM publie sous forme d'appel à commentaires un projet de modification (le **Projet de modification**) qui instaurerait une approche en matière de supervision de la négociation davantage fondée sur des principes. Les participants disposeraient ainsi de plus de souplesse pour établir des politiques, des procédures et des systèmes de contrôle adaptés aux risques de conformité qui leur sont propres.

Plus précisément, le Projet de modification :

- supprimerait le tableau intitulé « Procédures minimales de conformité pour la surveillance des transactions » (le **tableau des procédures minimales de surveillance**) qui figure à l'article 3 de la Politique 7.1 prise en application des RUIM;
- ajouterait de nouvelles politiques et exigences afin de combler les lacunes créées par la suppression du tableau des procédures minimales de surveillance;
- supprimerait l'obligation, faite dans l'article 8 de la Politique 7.1 prise en application des RUIM, d'adapter les paramètres des ordres à chaque système automatisé de production d'ordres utilisé par un participant ou un client de sorte qu'ils ne dépassent pas les seuils appliqués par le marché;

- ajouterait au sous-alinéa 7.13(3)c) des RUIM une nouvelle disposition exigeant que les ordres saisis par le client d'un courtier en placement ou d'une personne assimilable à un courtier étranger en vertu d'un accord d'acheminement fassent l'objet de contrôles et soient régis par des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance établis et maintenus par le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger.

Un comité spécial composé de parties intéressées du secteur et de membres du personnel de l'OCRCVM a participé à la rédaction du Projet de modification. Nous remercions sincèrement ces personnes pour leur temps et leur apport précieux.

## Effets

Selon l'OCRCVM, les effets les plus importants de la mise en œuvre du Projet de modification sur les courtiers membres sont que ceux-ci seraient tenus :

- de passer en revue leurs politiques et procédures de supervision et de conformité actuelles et de les modifier au besoin pour s'assurer qu'elles sont raisonnablement conçues pour remédier aux risques de conformité, compte tenu de leur taille et de la nature de leurs activités;
- de procéder aux changements nécessaires pour se conformer au projet de modification du sous-alinéa 7.13(3)c), en s'assurant que les ordres saisis par le client d'un courtier en placement ou d'une personne assimilable à un courtier étranger en vertu d'un accord d'acheminement font l'objet de contrôles et sont régis par des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance établis et maintenus par le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger.

S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet environ **180** jours après la publication de l'avis d'approbation.

## Envoi des commentaires

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, y compris sur toute question qui n'y est pas abordée. Les commentaires doivent être présentés par écrit et soumis d'ici le ***22 mars 2017*** à :

Sanka Kasturiarachchi
Avocat aux politiques, Politique de réglementation des marchés
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
Bureau 2000
121, rue King Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Courriel : skasturiarachchi@iiroc.ca

Il faut également transmettre une copie aux ACVM à l'adresse suivante :

Service de la réglementation des marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau 1903, C.P. 55
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

***Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse www.ocrcvm.ca. Un résumé des commentaires formulés dans chaque lettre figurera aussi dans un prochain avis de l'OCRCVM.***

## Avis sur les règles – Table des matières


1. Description du Projet de modification ..... 5
   - *1.1 Suppression du tableau des procédures minimales de surveillance et adoption d'une approche fondée sur des principes ..... 5*
   - *1.2 Nouvelles exigences visant à combler les lacunes ..... 6*
   - *1.3 Projet de modification des exigences actuelles ..... 7*
   - *1.4 Seuils appliqués par le marché ..... 9*
   - *1.5 Accès électronique direct et accords d'acheminement ..... 10*
2. Analyse ..... 10
   - *2.1 Contexte ..... 10*
   - *2.2 Obligations de supervision de la négociation dans d'autres territoires ..... 11*
3. Effets ..... 12
   - *3.1 Effets sur les courtiers ..... 12*
   - *3.2 Effets sur les marchés ..... 12*
   - *3.3 Autres effets ..... 12*
4. Mise en œuvre ..... 12
5. Questions ..... 12
6. Processus d'élaboration de politiques ..... 13
   - *6.1 Objectif réglementaire ..... 13*
   - *6.2 Processus réglementaire ..... 13*

Annexe A – Projet de modification visant les RUIM ..... 15

Annexe B – Libellé des RUIM reproduisant le Projet de modification concernant les obligations de supervision de la négociation énoncées dans le paragraphe 7.1 des RUIM ..... 27

# 1. Description du Projet de modification

## 1.1 Suppression du tableau des procédures minimales de surveillance et adoption d'une approche fondée sur des principes

L'article 3 de la Politique 7.1 actuelle énonce les procédures minimales de conformité pour la négociation sur un marché. En particulier, le tableau des procédures minimales de surveillance indique les procédures précises, les sources d'information possibles, et la taille de l'échantillon et la fréquence minimales requises pour respecter le paragraphe 7.1 des RUIM. Même si la Politique 7.1 reconnaît que les exigences exposées dans le tableau peuvent être appliquées de différentes façons, bon nombre de participants ont, à notre connaissance, adopté ces normes minimales dans le cadre de leurs systèmes de supervision sans les modifier en fonction de leur secteur d'activité pour démontrer qu'ils respectent le paragraphe 7.1 des RUIM.

Plusieurs participants nous ont fait savoir que le tableau des procédures minimales de surveillance est trop normatif et qu'il n'est plus à jour. Ils jugent en particulier que l'imposition d'une fréquence minimale d'échantillonnage, d'une taille d'échantillon minimale ainsi que de procédures précises est trop contraignante. Les parties intéressées du secteur recommandent que le tableau soit remanié afin de tenir compte de l'évolution de la structure du marché, des progrès des technologies de négociation, ainsi que des connaissances et de l'expérience acquises par le personnel de conformité.

Le Projet de modification donnerait aux participants davantage de souplesse dans l'établissement de politiques et procédures et de systèmes de contrôle mieux adaptés aux risques de conformité et de supervision qui leur sont propres et aux technologies à leur disposition. La suppression intégrale du tableau des procédures minimales de surveillance et l'adoption d'une approche fondée sur des principes permettent en partie d'atteindre cet objectif. Cependant, le Projet de modification n'a pas pour objet de réduire les exigences et les attentes auxquelles doit répondre la supervision de la négociation, mais plutôt de délaisser l'approche unique suivie en la matière.

À notre avis, la souplesse supplémentaire que procurent les modifications et l'adoption d'une approche fondée sur des principes aideraient les participants à établir et maintenir des systèmes de supervision efficaces qui leur permettraient de mieux gérer les risques de conformité.

En même temps que le présent avis, nous publions également un projet de note d'orientation qui précise les attentes de l'OCRCVM et donne des exemples de façons dont un participant peut s'acquitter de ses obligations (le **Projet de note d'orientation**)[1].

[1] Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 16-0288

### 1.2 Nouvelles exigences visant à combler les lacunes

La suppression du tableau des procédures minimales de surveillance créerait certaines lacunes dans nos exigences en matière de supervision de la négociation. Par conséquent, le Projet de modification ajoute les éléments suivants à la Politique 7.1 afin de combler ces lacunes.

#### 1.2.1 *Article 10 – Procédures particulières concernant les règles sur la piste de vérification et sur la conservation des dossiers*

L'article 10 énonce les exigences minimales auxquelles doit répondre le système de supervision pour permettre aux participants de se conformer aux paragraphes 10.11 et 10.12 des RUIM. Les dispositions proposées s'inspirent des éléments actuels du tableau des procédures minimales de surveillance qui ont trait aux règles sur la piste de vérification, mais prévoient également :

- une mise à jour terminologique qui tient compte de l'évolution de la technologie;
- une nouvelle exigence voulant que les échantillons soient constitués d'ordres et de transactions choisis au hasard pour qu'ils puissent englober en proportion des ordres et des transactions associés à tous les secteurs d'activité et établissements du participant.

À notre avis, cette dernière exigence ferait en sorte que l'examen permettrait de repérer plus efficacement les manquements aux règles sur la piste de vérification.

#### *1.2.2 Article 11 – Procédures particulières sur le traitement de l'ordre*

L'article 11 énonce les exigences auxquelles doit répondre le système de supervision lors de de la vérification de la conformité aux obligations imposées par les paragraphes 6.3 et 8.1 des RUIM, qui traitent respectivement de la diffusion des ordres clients et de l'exécution d'ordres clients pour compte propre.

Le Projet de modification met à jour les exigences exposées dans le tableau des procédures minimales de surveillance et :

- stipule que la vérification des ordres d'au plus 50 unités de négociation standard doit démontrer que toute non-diffusion de ces ordres **est fondée sur une dérogation valable**;
- précise que les transactions dont la conformité aux règles sur l'exécution d'ordres clients pour compte propre doit être vérifiée doivent être des transactions pour compte propre sur un ordre client visant au plus 50 unités de négociation standard **et** d'une valeur maximale de 100 000 $.

#### *1.2.3 Article 12 – Dispositions particulières sur les titres figurant sur la liste grise et les titres restreints*

L'article 12 énonce les exigences auxquelles doit répondre le système de supervision pour ce qui est de la négociation portant sur des titres qui figurent sur une liste grise et des titres restreints. Le Projet de modification met à jour les exigences exposées dans le tableau des procédures minimales de surveillance en y ajoutant :

- des exemples de transactions sur certains types de titres à vérifier;
- d'autres dispositions dont les participants doivent tenir compte, par exemple celles de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) et d'autres dispositions analogues.

#### *1.2.4 Article 13 – Dispositions particulières sur l'information à fournir au client*

L'article 13 énonce les exigences auxquelles doit répondre le système de supervision en ce qui concerne l'information indiquée sur les avis d'exécution transmis aux clients. Le Projet de modification fournit une liste d'éléments d'information plus complète que celle que contient le tableau des procédures minimales de surveillance actuel.

#### *1.2.5 Article 14 – Dispositions particulières aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et aux ventes de titres provenant de blocs de contrôle*

L'article 14 énonce les exigences auxquelles doit répondre le système de supervision en ce qui concerne l'examen des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et des ventes de titres provenant de blocs de contrôle. Le Projet de modification s'inspire essentiellement des exigences exposées dans le tableau des procédures minimales de surveillance actuel et met à jour la description des éléments à examiner.

### 1.3 Projet de modification des exigences actuelles

Le Projet de modification modifierait ou préciserait également certaines des exigences actuelles de la Politique 7.1, dont les suivantes :

#### *1.3.1 Article 2 – Éléments minimaux d'un système de supervision*

L'article 2 décrit les éléments minimaux d'un système de supervision, lequel doit comprendre des politiques et des procédures visant la prévention des violations et des procédures de conformité visant à détecter si des violations ont été commises ou non. Le Projet de modification élargirait les exigences actuelles en définissant de nouvelles mesures à prendre et descriptions détaillées à fournir lors de la conception d'un processus d'examen de la conformité. À notre avis, ces descriptions détaillées supplémentaires préciseraient nos attentes à l'égard des participants en ce qui concerne la conception du processus d'examen de la conformité et favoriseraient l'adoption de processus plus complets et efficaces.

### *1.3.2 Article 3 – Procédures minimales de conformité pour la négociation sur un marché*

L'article 3 impose aux participants l'obligation d'établir des politiques et des procédures écrites portant sur toutes les exigences qui s'appliquent à leurs activités professionnelles. Le Projet de modification supprimerait le tableau des procédures minimales de surveillance de cet article et fixerait plutôt les règles minimales auxquelles doit répondre le processus d'examen de la conformité d'un participant, dans la mesure où ces règles s'appliquent aux activités de ce dernier.

Le Projet de modification exigerait également des participants qu'ils établissent, mettent en œuvre et maintiennent un système de supervision fondé sur les risques qui recense et classe par ordre de priorité les secteurs présentant le plus grand risque de violation des exigences. Afin d'aider les participants à se doter d'un tel système, le Projet de modification précise les facteurs dont les participants doivent tenir compte pour déterminer la fréquence de l'examen et l'ampleur de l'échantillonnage servant aux examens, notamment la taille et la structure organisationnelle du participant, et la nature et la complexité des produits et des services offerts par le participant.

### *1.3.3 Article 4 – Procédures précises concernant la priorité aux clients et l'exécution au meilleur cours*

Le Projet de modification supprimerait les dispositions concernant :

- les cas problèmes éventuels;
- les procédures de conformité écrites;
- la formation;
- les procédures de surveillance après les opérations.

À notre connaissance, le maintien de ces dispositions en tant qu'exigences impose des limites excessives aux participants et ne cadre pas avec une approche fondée sur des principes. Par conséquent, nous avons les avons supprimées de la Politique pour les intégrer au Projet de note d'orientation.

De plus, le Projet de modification supprimerait la section actuelle des exigences en matière de documentation, puisque ces exigences ont été intégrées à l'article 2 de la Politique 7.1 à titre de huitième élément d'un système de supervision – Consignation des résultats des examens de la conformité.

Soulignons enfin que l'OCRCVM projette de supprimer les sections de cet article portant sur la meilleure exécution dans le cadre de l'Avis de l'OCRCVM intitulé *Dispositions proposées concernant la meilleure exécution*[2].

[2] Avis de l'OCRCVM 15-0277 – Avis sur les règles – *Dispositions proposées concernant la meilleure exécution* (10 décembre 2015).

### 1.4 Seuils appliqués par le marché

L'article 8 de la Politique 7.1 actuelle exige que les participants et les personnes ayant droit d'accès s'assurent que les paramètres relatifs aux ordres de tout système automatisé de production d'ordres qu'eux-mêmes ou leurs clients utilisent sont adaptés de manière à ne pas dépasser les seuils déterminés appliqués par le marché. Cette exigence a été instaurée dans le cadre du mécanisme à plusieurs paliers visant à empêcher l'exécution des ordres erronés et à contrôler la volatilité inexpliquée des cours à court terme.

Dans l'avis intitulé *Note d'orientation sur les seuils appliqués par le marché*[3], l'OCRCVM fixe les seuils de cours au-delà desquels les ordres ne peuvent être négociés. Dans le cadre des commentaires reçus du public au sujet de cette note d'orientation, les intervenants ont indiqué que l'obligation, aux termes de la Politique 7.1, d'adapter les paramètres relatifs aux ordres de tout système automatisé de production d'ordres que les participants ou leurs clients utilisent aux seuils appliqués par le marché n'était pas nécessaire et qu'elle imposait un fardeau excessif aux participants. En particulier, certains intervenants ont fait valoir que l'ajout de ces contrôles fondés sur les courtiers :

- n'améliorerait pas l'efficacité des seuils appliqués par le marché;
- introduirait de la complexité et de l'incohérence;
- exigerait une technologie très élaborée et coûteuse.

Compte tenu des commentaires ci-dessus, nous jugeons que les coûts de mise en œuvre de cette disposition l'emportent sur les avantages qu'elle procurerait au marché. Nous projetons donc de supprimer cette exigence de la Politique 7.1.

Cependant, la suppression de cette exigence ne dispenserait pas les participants de se conformer aux obligations générales que leur imposent les articles 7 et 8 de la Politique 7.1. Les participants seraient toujours tenus :

- de maintenir des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus, notamment des contrôles automatisés pour examiner chaque ordre avant sa saisie sur un marché;
- de s'assurer que les paramètres relatifs aux ordres et aux transactions sont adaptés en fonction de l'incidence sur les marchés que pourrait avoir une définition trop large de tels paramètres et des risques que ce soit le cas;
- de veiller à fixer les paramètres de manière à empêcher l'exécution d'un ordre qui déclencherait un coupe-circuit pour titre individuel.

[3] Avis de l'OCRCVM 15-0186 – Avis sur les règles – *Note d'orientation sur les seuils appliqués par le marché* (25 août 2015).

### 1.5 Accès électronique direct et accords d'acheminement

Un des objectifs réglementaires des exigences concernant l'accès électronique direct énoncées au paragraphe 7.13 des RUIM consistait à créer un « système fermé » dans lequel seuls les participants seraient autorisés à accorder un accès électronique direct à leurs clients. La sous-délégation de l'accès électronique direct ou d'un service analogue par un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger ne répondrait pas à cet objectif réglementaire.

Afin de gérer efficacement les risques associés à l'accès électronique direct, il est selon nous important de soumettre les entités qui offrent l'accès électronique direct ou un service analogue aux normes réglementaires les plus strictes. En outre, nous sommes d'avis que ces normes réglementaires devraient s'appliquer uniformément à toutes les entités qui offrent l'accès électronique direct ou un service analogue à l'un quelconque de leurs clients. Par conséquent, nous projetons de modifier le sous-alinéa 7.13(3)c) de façon à exiger que les ordres clients saisis par un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger en vertu d'un accord d'acheminement fassent l'objet de contrôles et soient régis par des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnables établis et maintenus par le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger. Le projet de modification exigerait, pour l'essentiel, que les courtiers en placement ou les personnes assimilables à un courtier étranger assurent l'intermédiation (manuelle ou automatisée) des ordres provenant de leurs clients avant que ces ordres soient saisis sur un marché.

Le projet de modification du sous-alinéa 7.13(3)c) des RUIM cadrerait avec l'obligation d'assujettir les ordres à des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance en vertu du sous-alinéa 7.13(3)b)(iii) des RUIM, qui s'applique aux clients disposant d'un accès électronique direct qui effectuent des transactions pour le compte d'autres clients aux conditions permises par le sous-alinéa 7.13(3)b)(ii) des RUIM.

Le libellé des modifications proposées figure à l'annexe A et une version de celles-ci faisant apparaître les modifications figure à l'annexe B.

## 2. Analyse

### 2.1 Contexte

Les obligations de supervision de la négociation jouent depuis longtemps un rôle important en aidant les participants à assurer le respect des exigences et à prévenir et détecter les violations éventuelles, ce qui améliore par le fait même l'intégrité de nos marchés.

Depuis que le tableau des procédures minimales de surveillance existe, la structure du marché a évolué, les technologies de négociation ont progressé et les connaissances des professionnels de la conformité et de la supervision se sont accrues. Cependant, les exigences exposées dans le tableau des procédures minimales de surveillance font qu'il est difficile de suivre le rythme de ces changements. Le Projet de modification remplacerait ce tableau normatif par une approche fondée sur des principes pour ce qui est de la supervision de la négociation.

Comme indiqué ci-dessus, cette approche donnerait selon nous aux participants davantage de souplesse dans l'établissement de politiques et procédures et de systèmes de contrôle mieux adaptés aux risques de conformité et de supervision qui leur sont propres. Le Projet de modification ne réduit pas les obligations de supervision de la négociation et constitue un cadre amélioré dans lequel les participants pourront repérer les activités à haut risque et prendre des mesures en conséquence. Cela améliorera l'intégrité de nos marchés en faisant en sorte que des ressources suffisantes en matière de supervision soient affectées à ces risques accrus.

### 2.2 Obligations de supervision de la négociation dans d'autres territoires

Nous avons examiné les obligations de supervision de la négociation imposées par les règles de la FINRA[4] aux États-Unis et par la directive MIF[5] en Europe. D'après notre analyse, l'approche en matière de supervision de la négociation fondée sur des principes que préconise le Projet de modification est semblable aux règlements mis en application dans ces territoires.

Les exigences concernant la supervision de la négociation de la FINRA suivent une approche fondée sur des principes semblable à celle que l'on retrouve dans le Projet de modification, en ce qu'elles obligent une société :

- à établir et maintenir un système pour superviser les activités de ses personnes apparentées qui est raisonnablement conçu pour lui permettre de se conformer aux lois sur les valeurs mobilières applicables;
- à se doter d'un système de contrôles, de politiques et de procédures de supervision permettant de mettre à l'essai et de vérifier ses procédures de supervision.

Les lignes directrices de la directive MIF concernant les obligations de supervision ne sont, elles non plus, pas normatives[6]. La directive MIF oblige les « entreprises d'investissement » à établir, mettre en œuvre et garder opérationnelles des politiques et des procédures conçues pour détecter tout risque de manquement par l'entreprise à ses obligations. À cette fin, la fonction de vérification de la conformité est tenue de déterminer le niveau de risque de

[4] Règles 3110 (*Supervision*), 3120 (*Supervisory Control System*) et 3130 (*Annual Certification of Compliance and Supervisory Processes*) de la FINRA.

[5] Guidelines on certain aspects of the MiFID compliance function requirements.

[6] Article 13 de la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF) et article 6 de la Directive portant mesures d'exécution de la directive MIF.

conformité couru par l'entreprise d'investissement, compte tenu des services d'investissement ou auxiliaires qu'elle fournit, des activités d'investissement qu'elle exerce ainsi que des types d'instruments financiers qu'elle négocie et distribue.

## 3. Effets

### 3.1 Effets sur les courtiers

Si le Projet de modification est mis en œuvre, nous prévoyons que les participants devront :

- passer en revue leurs politiques et procédures de supervision et de conformité actuelles et les modifier au besoin pour s'assurer qu'elles sont raisonnablement conçues pour remédier aux risques associés à leur modèle d'entreprise et à leur secteur d'activité;
- procéder aux changements nécessaires pour se conformer au projet de modification du sous-alinéa 7.13(3)c), en s'assurant que les ordres saisis par le client d'un courtier en placement ou d'une personne assimilable à un courtier étranger en vertu d'un accord d'acheminement font l'objet de contrôles et sont régis par des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance établis et maintenus par le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger.

### 3.2 Effets sur les marchés

Selon nous, le Projet de modification n'aura pas de répercussions d'ordre technologique sur les marchés.

### 3.3 Autres effets

L'OCRCVM pourrait devoir apporter des changements à ses activités de conformité, notamment aux modules et aux inspections de la Conformité de la conduite de la négociation, pour tenir compte des changements apportés par le Projet de modification. Il nous faudrait également fournir au personnel de l'OCRCVM une formation sur la mise en œuvre d'une approche fondée sur des principes.

## 4. Mise en œuvre

S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet environ **180** jours après la publication de l'avis d'approbation.

## 5. Questions

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, mais nous vous invitons plus particulièrement à vous exprimer sur les points suivants :

1. Y a-t-il d'autres lacunes à combler par suite de la suppression du tableau des procédures minimales de surveillance?

2. Quelle est l'ampleur du travail nécessaire pour apporter les modifications appropriées aux procédures et aux systèmes? Un délai de mise en œuvre de 180 jours est-il raisonnable?
3. L'obligation proposée, pour un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger, d'appliquer des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance aux ordres clients, conformément au projet de modification du sous-alinéa 7.13(3)c), aurait-elle des conséquences imprévues?

## 6. Processus d'élaboration de politiques

### 6.1 Objectif réglementaire

Le Projet de modification :

- assurerait un meilleur respect des RUIM et des autres exigences en supprimant le tableau des procédures minimales de surveillance normatif figurant à l'article 3 de la Politique 7.1 et recourrait à une approche fondée sur des principes pour donner aux participants davantage de souplesse dans l'établissement de politiques et procédures de supervision axées sur les aspects à risque élevé;
- tiendrait davantage compte des risques liés à la négociation électronique en exigeant l'intermédiation des ordres clients au moyen de contrôles de gestion des risques et de surveillance en vertu des accords d'acheminement.

### 6.2 Processus réglementaire

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le **conseil**) a déterminé que le Projet de modification est d'intérêt public et, le 16 novembre 2016, a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Le Comité consultatif sur les règles du marché (le **CCRM**) de l'OCRCVM s'est penché sur la question[7]. Le CCRM est formé de représentants des marchés pour lesquels l'OCRCVM agit à titre de fournisseur de services de réglementation, ainsi que de représentants des participants, des investisseurs institutionnels, des adhérents et du milieu juridique et de la conformité.

Un comité spécial composé de parties intéressées du secteur et de membres du personnel de l'OCRCVM a participé à la rédaction du Projet de modification. Nous remercions sincèrement ces personnes pour leur temps et leur apport précieux.

Après avoir examiné les commentaires sur le Projet de modification reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des autorités de reconnaissance, l'OCRCVM peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions visées des

[7] L'examen du CCRM ne devrait pas être interprété comme l'approbation ou l'aval du Projet de modification. Les membres du CCRM sont censés donner leur point de vue personnel sur des sujets qui pourrait ne pas représenter pour autant le point de vue de leurs organismes respectifs exprimé au cours du processus de consultation publique.

modifications. Si les commentaires ou les révisions ne sont pas importants, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et les projets de modification applicables, dans leur version révisée, seront soumis à l'approbation des autorités de reconnaissance. Si nous recevons des commentaires importants de la part du public ou des autorités de reconnaissance, le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation du conseil. Si des révisions importantes proposées sont approuvées par le conseil, elles seront publiées pour commentaires.

## Annexe A – Projet de modification visant les RUIM

Les Règles universelles d'intégrité du marché sont modifiées par les présentes comme suit :

1. L'alinéa (1) du paragraphe 7.1 est supprimé et remplacé par l'alinéa suivant :

**7.1 Obligations de supervision de la négociation**

(1) Le participant établit, met en œuvre et maintient des politiques et procédures écrites à suivre par ses administrateurs, dirigeants, associés et employés, lesquelles sont raisonnablement conçues, compte tenu des activités et des affaires du participant, pour assurer le respect des RUIM et la conformité avec chaque Politique.

2. La Politique 7.1 est modifiée comme suit :

(a) L'article 2 est supprimé et remplacé par l'article suivant :

**Article 2 – Éléments de base d'un système de supervision**

Pour l'application du paragraphe 7.1, un système de supervision comporte à la fois des politiques et des procédures visant la prévention des violations et des procédures de conformité visant à détecter si des violations ont été commises ou non.

L'autorité de contrôle du marché reconnaît qu'un seul et même système de supervision ne peut convenir à tous les participants. Étant donné les différences entre les maisons de courtage sur le plan de la taille, de la nature de leur activité, de l'expérience et de la formation de leurs employés et du fait qu'elles exercent ou non des activités dans plus d'un lieu ou territoire ou encore du fait qu'il soit possible d'assurer efficacement la conformité de plusieurs façons, la présente Politique ne rend pas obligatoire une méthode ou un type particulier de surveillance de l'activité boursière. De plus, le fait de se conformer à la présente Politique ne dispense pas les participants de se conformer aux exigences particulières pouvant s'appliquer dans certains cas. En particulier, conformément à l'alinéa (2) du paragraphe 10.1 des RUIM, la saisie d'ordres doit respecter (y compris les ordres saisis par un client au moyen d'un accès électronique direct, un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger aux termes d'un accord d'acheminement ou par un client au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils) les règles du marché sur lequel l'ordre est saisi ainsi que les règles du marché sur lequel l'ordre est exécuté.

Les participants doivent établir, mettre en œuvre et maintenir des procédures de supervision et de conformité qui ne s'arrêtent pas aux éléments déterminés dans la présente Politique lorsque les circonstances le justifient. Par exemple, des procédures disciplinaires imposées et des lettres d'avertissement et de mise en

garde produites antérieurement par l'autorité de contrôle du marché ou la constatation, par le participant ou l'autorité de contrôle du marché, de problèmes associés au système ou aux procédures de supervision peuvent justifier la mise en œuvre de contrôles plus fréquents de la supervision ou de la conformité ou de procédures de supervision et de conformité plus détaillées.

Quelle que soit sa situation, le participant doit cependant faire ce qui suit :

1. Déterminer les exigences, les lois sur les valeurs mobilières et les autres exigences d'ordre réglementaire pertinentes qui s'appliquent à ses secteurs d'activité (les *exigences liées à la négociation*).
2. Transcrire le système de supervision dans un manuel écrit des politiques et des procédures. Le manuel doit être accessible à tous les employés concernés. Il doit être tenu à jour et on conseille aux participants d'en conserver l'historique.
3. S'assurer que les employés chargés de la négociation des titres sont dûment inscrits et formés et qu'ils sont bien informés des exigences liées à la négociation qui s'appliquent à leurs fonctions. Les personnes qui occupent des fonctions de supervision doivent s'assurer que les employés sous leur autorité sont dûment inscrits et formés. Chaque participant devrait offrir un programme de formation continue pour que ses employés demeurent bien informés des modifications apportées aux règles et aux règlements qui s'appliquent à leurs fonctions.
4. Désigner les personnes chargées de la supervision et de la conformité. La fonction de conformité doit être attribuée à des personnes différentes de celles qui supervisent l'activité boursière.
5. Établir et mettre en œuvre des procédures de supervision et de conformité en fonction de sa taille et de ses secteurs d'activité et tenant compte du fait qu'il exerce ou non des activités dans plus d'un lieu ou territoire.
6. Déterminer les mesures qu'il prendra en cas de violation ou de possibilité de violation d'une exigence ou d'une exigence prévue par la réglementation. Ces mesures doivent indiquer la procédure de signalement d'une violation ou d'une possibilité de violation à l'autorité de contrôle du marché si ce signalement est requis par le paragraphe 10.16. S'il y a eu violation ou possibilité de violation d'une exigence, déterminer les mesures qu'il prendra pour établir ce qui suit :
    - si l'employé, le compte ou le secteur d'activité pouvant être à l'origine de la violation ou de la possibilité de violation d'une exigence devrait faire l'objet d'une supervision plus étroite;

- s'il y a lieu de modifier les politiques et procédures écrites adoptées par le participant afin de réduire la possibilité que se produise une autre violation de l'exigence.

7. Effectuer un examen annuel du système de supervision afin qu'il demeure raisonnablement conçu pour prévenir et détecter des violations d'exigences. Il se peut que des examens plus fréquents soient requis si des problèmes de supervision et de conformité ont été détectés au cours d'examens antérieurs.
8. Consigner chaque étape de l'examen de la conformité en donnant des descriptions détaillées de ce qui suit :
   - la ou les personnes ayant procédé à l'examen
   - la ou les dates de l'examen
     les sources d'information employées pour effectuer l'examen, notamment l'alerte initiale qui a pu être déclenchée
   - le ou les échantillons employés pour effectuer l'examen et leurs critères de sélection (si de tels échantillons sont employés)
   - les questions posées au négociateur, au client et à toute autre personne qui a traité l'ordre, le cas échéant
   - les résultats de l'examen
   - les mesures prises pour transmettre les sujets de préoccupation à l'échelon supérieur, le cas échéant
   - les mesures correctives prises, le cas échéant.
9. Conserver au moins cinq ans les résultats de tous les examens.
10. Transmettre un résumé des examens de la conformité et les résultats de l'examen du système de supervision au conseil d'administration du participant ou, le cas échéant, aux associés. Ces rapports doivent être faits au moins une fois par an. Si l'autorité de contrôle du marché ou le participant constate des problèmes importants concernant les procédures du système de supervision ou de conformité, le conseil d'administration ou, le cas échéant, les associés doivent en être immédiatement informés.

(b) L'article 3 est supprimé et remplacé par l'article suivant :

**Article 3 – Procédures de supervision et de conformité pour la négociation sur un marché**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir des procédures de supervision et de conformité pour la négociation de titres sur un marché en fonction de sa taille et de la nature de son activité et tenant compte du fait qu'il exerce ou non des activités dans plus d'un lieu ou territoire. De telles procédures devraient être établies compte tenu de la formation et de l'expérience des employés et des éventuels avertissements donnés ou mesures disciplinaires prises

antérieurement par l'autorité de contrôle du marché à l'égard de la maison de courtage ou de ses employés concernant la violation des exigences.
Les participants doivent déterminer les secteurs à risque élevé et concevoir des politiques et procédures permettant de traiter ces risques accrus.

Lorsqu'ils établissent des systèmes de supervision, les participants doivent définir les rapports d'anomalies, les données de négociation et tous les autres documents pertinents à examiner. Dans certains cas, l'information que le participant ne peut pas obtenir ou produire devrait être sollicitée auprès de sources externes, notamment l'autorité de contrôle du marché.

Chaque participant doit établir des politiques et des procédures écrites portant sur toutes les exigences qui s'appliquent à leurs activités professionnelles. Le système de supervision du participant doit, à tout le moins, comporter l'examen régulier de la conformité touchant les dispositions suivantes pour la négociation sur un marché lorsqu'elles s'appliquent à ses secteurs d'activité :

- Règles sur les pistes de vérification (Paragraphe 10.11)
- L'accès électronique aux marchés (Paragraphe 7.1)
- Activités de négociation inacceptables (Paragraphe 2.1)
- Activités manipulatrices et trompeuses (Paragraphe 2.2)
- Négociation sur titres restreints (Paragraphe 7.7)
- Négociation sur des titres figurant sur la liste grise (Paragraphe 2.2)
- Obligations d'information (Paragraphe 10.1)
- Opérations en avance sur le marché (Paragraphe 4.1)
- Exécution d'ordres clients pour compte propre (Paragraphe 8.1)
- Priorité aux clients (Paragraphe 5.3)
- Meilleure exécution (Paragraphe 5.1)
- Diffusion des ordres (Paragraphe 6.3)
- Synchronisation des horloges (Paragraphe 10.14).

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision fondé sur les risques qui recense et classe par ordre de priorité les secteurs présentant le plus grand risque de violation des exigences. Cela permet au participant de centrer son examen sur les secteurs présentant le risque le plus élevé de non-conformité avec les exigences. La fréquence de l'examen et l'ampleur de l'échantillonnage servant aux examens doivent être adaptées notamment à ce qui suit :

- la taille du participant (compte tenu de facteurs comme le chiffre d'affaires, la part de marché, l'exposition au marché et le volume des transactions)
- la structure organisationnelle du participant

- le nombre et l'emplacement des bureaux du participant
- la nature et la complexité des produits et des services offerts par le participant
- le nombre de personnes inscrites affectées à un emplacement
- les antécédents disciplinaires des représentants inscrits ou des personnes qui leur sont associées
- le profil de risque de l'activité du participant et les indicateurs d'irrégularités ou d'inconduite, c.-à-d. des *signaux d'alarme*.

(c) L'article 4 est supprimé et remplacé par l'article suivant :

**Article 4 – Procédures particulières sur la priorité aux clients et la meilleure exécution**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision conçu pour que son activité de négociation ne viole pas les paragraphes 5.3 ou 5.1. Un participant doit avoir des politiques et des procédures en place afin de *s'efforce*[r] *avec diligence d'exécuter chaque ordre client aux conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances*. Les politiques et les procédures doivent :

- présenter un processus censé permettre d'obtenir la meilleure exécution;
- obliger le participant, à condition qu'il se conforme aux exigences, à suivre les directives du client et à tenir compte des objectifs de placement du client;
- prévoir le processus permettant de prendre en compte l'information sur les ordres et les transactions provenant de tous les marchés et marchés organisés réglementés étrangers pertinents;
- décrire comment le participant évalue que la *meilleure exécution* a été obtenue.

Afin d'établir s'il s'est *efforcé avec diligence* d'obtenir la meilleure exécution d'un ordre client donné, le participant doit être en mesure de prouver qu'il a respecté les politiques et procédures. À tout le moins, les procédures de conformité écrites doivent au moins porter sur la formation des employés et la surveillance après les opérations.

L'examen de la conformité du participant a pour but d'empêcher que des ordres de portefeuille ou des ordres non-clients soient sciemment exécutés avant les ordres clients. Une telle situation pourrait se produire lorsque la saisie d'un ordre client sur un marché n'est pas diffusée et qu'une personne ayant connaissance de cet ordre client saisit un autre ordre qui sera exécuté avant l'ordre client. Cette

façon de faire pourrait faire perdre au client une occasion de négociation. Les paragraphes 5.3 et 5.1 autorisent la retenue d'un ordre pour l'examen et le traitement de l'ordre habituels puisque cela se fait pour que le client bénéficie de la meilleure exécution. Un système de supervision efficace doit pouvoir régler les éventuelles situations difficiles susceptibles de faire perdre des occasions de négociation aux clients.

(d) L'article 5 est supprimé et remplacé par l'article suivant :

**Article 5 – Procédures particulières sur les activités manipulatrices et trompeuses et obligations d'information et de préservation de l'intégrité des marchés**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision qui permet de vérifier que les ordres saisis sur un marché par un participant ou par son intermédiaire ne font pas partie d'une manœuvre ou d'une pratique manipulatrice ou trompeuse ni ne sont une tentative de créer un cours factice ou une apparence fausse ou trompeuse d'une activité boursière ou de susciter un intérêt pour l'achat ou la vente d'un titre.

En particulier, les politiques et les procédures doivent porter sur ce qui suit :

- les mesures à prendre pour surveiller les activités boursières :
  - d'un initié ou d'une personne ayant des liens avec lui
  - d'une personne qui fait partie d'un groupe promotionnel ou d'un autre groupe intéressé dans la création d'un cours factice, soit à des fins bancaires ou de marge pour réaliser un placement de titres d'un émetteur, soit à toute autre fin irrégulière, ou d'une personne qui a des liens avec un tel groupe
- les mesures à prendre pour surveiller l'activité boursière d'une personne ayant ouvert des comptes multiples chez le participant notamment d'autres comptes dans lesquels la personne a un intérêt ou sur lesquels la personne exerce une emprise ou un contrôle
- les cas où le participant n'est pas en mesure de vérifier certains renseignements (comme la propriété véritable du compte pour lequel l'ordre est saisi, sauf s'il s'agit de renseignements requis par les exigences prévues par la réglementation qui s'appliquent)
- le fait que les ordres qui sont censés créer ou créent un cours factice sont plus susceptibles de se produire à la fin d'un mois, d'un trimestre ou d'un exercice ou à la date d'expiration d'options lorsque l'intérêt sous-jacent est un titre coté en bourse
- le fait que les ordres qui sont censés créer ou créent un cours factice ou une apparence fausse ou trompeuse d'une activité boursière ou d'un

intérêt de la part d'investisseurs sont plus susceptibles de viser des titres peu liquides.

Le participant pourra se fonder sur l'information figurant dans un *formulaire d'ouverture de compte* ou dans toute autre documentation sur la connaissance du client conservée conformément aux dispositions de la législation en valeurs mobilières ou aux exigences d'un organisme d'autoréglementation, à condition que cette information soit régulièrement révisée conformément à de telles dispositions et exigences et à d'autres pratiques complémentaires du participant.

Même si l'on ne peut s'attendre d'un participant qu'il connaisse les détails de l'activité boursière d'un client exercée par l'intermédiaire d'un autre courtier, le participant qui donne des conseils à un client sur la convenance des placements devrait néanmoins avoir une bonne idée de la situation financière et des actifs du client, ce qui comprend une connaissance générale des avoirs que le client détient auprès d'autres courtiers ou que le client détient directement en son propre nom. Le système de supervision du participant devrait permettre à celui-ci de tenir compte de l'information recueillie sur les comptes détenus chez d'autres courtiers, lorsque le formulaire de demande d'ouverture de compte a été rempli ou lorsqu'il est régulièrement mis à jour.

Au moins une fois par trimestre, chaque participant doit vérifier, par l'examen d'un échantillonnage de ses transactions, s'il y a eu des activités manipulatrices ou trompeuses.

(e) L'article 6 est supprimé et remplacé par l'article suivant :

**Article 6 – Dispositions particulières sur les transactions hors cours**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision lui permettant de vérifier :

- qu'un ordre désigné comme *ordre à traitement imposé* conformément au paragraphe 6.2 ne donne pas lieu à une transaction hors cours autre qu'une transaction hors cours autorisée en vertu de la Partie 6 des règles de négociation;
- qu'un ordre saisi sur un marché organisé réglementé étranger respecte les conditions énoncées à l'alinéa (3) du paragraphe 6.4.

Chaque personne ayant droit d'accès doit adopter des politiques et des procédures écrites censées raisonnablement détecter un ordre désigné comme *ordre à traitement imposé* conformément au paragraphe 6.2 et empêcher qu'il ne donne lieu à une transaction hors cours autre qu'une transaction hors cours autorisée en vertu de la Partie 6 des règles de négociation.

Les politiques et procédures doivent décrire les mesures ou le processus que doit suivre le participant ou la personne ayant droit d'accès pour s'assurer que l'exécution de l'ordre ne donne pas lieu à une transaction hors cours.
Les politiques et procédures doivent expressément préciser les situations dans lesquelles une désignation d'ordre de contournement sera utilisée concurremment avec un *ordre à traitement imposé*. Ces politiques et procédures doivent prévoir les mesures que le participant ou la personne ayant droit d'accès prendra régulièrement, soit au moins une fois par mois, pour contrôler et vérifier la convenance des politiques et procédures.

(f) L'article 7 est modifié comme suit :

(i) la virgule après le mot « préétablis » à la fin du premier point vignette vide est supprimée

(ii) la virgule après le mot « client » à la fin du deuxième point vignette vide est supprimée

(iii) le point-virgule après les mots « en particulier » à la fin du troisième point vignette vide est supprimé

(iv) au deuxième point vignette plein, le mot « obligations » est remplacé par le mot « exigences » et le mot « applicables » est inséré immédiatement après le mot « exigences »

(v) le point-virgule à la fin du deuxième point vignette plein est supprimé

(vi) le point-virgule à la fin du troisième point vignette plein est supprimé ainsi que le point à la fin du quatrième point vignette plein.

(g) Au quatrième paragraphe de l'article 8, les mots « ni les seuils applicables par le marché sur lequel l'ordre est saisi, ni par ailleurs » sont supprimés et remplacés par le mot « pas » immédiatement après les mots « de sorte qu'ils ne dépassent ».

(h) L'article 9 est modifié comme suit :

(i) au premier paragraphe, le mot « les » avant le mot « obligations » est supprimé et remplacé par les mots « d'autres »

(ii) au premier paragraphe, les mots « prévues aux articles 1, 2, 3, 5, 7 et 8 » sont supprimés.

(i) Le texte suivant est ajouté comme article 10 :

**Article 10 – Procédures particulières concernant les règles sur la piste de vérification et sur la conservation des dossiers**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision qui permet la consignation et le maintien d'une piste de vérification intégrale et exacte des ordres et des transactions conformément au paragraphe 10.11 et au paragraphe 10.12.

À tout le moins, les politiques et les procédures associées aux règles sur la piste de vérification doivent prévoir la consignation exacte de l'information suivante pour chaque ordre et transaction selon le cas :

- la date et l'heure de saisie, de modification, d'annulation, d'exécution et d'expiration
- le nombre de titres
- la désignation d'achat, de vente ou de vente à découvert
- la désignation d'ordre au mieux ou d'ordre à cours limité
- le cours (dans le cas d'un ordre à cours limité)
- la désignation ou le symbole du titre
- l'identité du réceptionnaire de l'ordre ou du négociateur
- le nom du client ou le numéro de compte et les instructions particulières du client
- le consentement du client
- les désignations et les identificateurs prévus au paragraphe 6.2 qui s'appliquent (les identificateurs permettent au service de la conformité et aux autorités de réglementation de suivre l'historique de l'ordre à compter de sa saisie jusqu'à son exécution ou expiration)
- dans le cas d'ordres modifiés, l'heure de la saisie subséquente et les changements apportés au nombre de titres ou au cours.

L'échantillonnage doit être constitué d'ordres et de transactions choisis au hasard pour qu'il puisse englober en proportion des ordres et des transactions associés à tous les secteurs d'activité du participant. Les vérifications de la conformité avec les règles sur la piste de vérification doivent être exécutées au moins une fois par trimestre et les vérifications de la conformité avec les règles sur la conservation de dossiers, au moins une fois par an.

(j) Le texte suivant est ajouté comme article 11 :

**Article 11 – Procédures particulières sur le traitement de l'ordre**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision lui permettant de vérifier que son activité de négociation ne viole ni les exigences sur la diffusion des ordres prévues au paragraphe 6.3 ni les exigences sur la priorité au client prévues au paragraphe 8.1. Les vérifications de la conformité avec ces dispositions doivent comprendre à tout le moins ce qui suit :

- vérifier que toute non-diffusion d'ordres clients d'au plus 50 unités de négociation standard est fondée sur une dérogation valable à la règle sur la diffusion des ordres

- examiner les transactions pour compte propre sur un ordre client visant au plus 50 unités de négociation standard d'une valeur maximale de 100 000 $ pour vérifier si elles sont conformes aux règles sur l'exécution d'ordres clients pour compte propre.

Chaque participant doit examiner la saisie et la négociation de tels ordres au moins une fois par trimestre.

(k) Le texte suivant est ajouté comme article 12 :

**Article 12 – Dispositions particulières sur les titres figurant sur la liste grise et les titres restreints**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision pour vérifier les titres suivants :

- les titres sur lesquels le participant peut avoir de l'information non publique (p. ex. une liste grise ou de surveillance)
- les titres visés par une interdiction d'opérations en application du paragraphe 7.7 ou de toute autre exigence (p. ex., une liste de titres interdits)
- les titres négociés hors du Canada pendant des interruptions, des retards et des suspensions réglementaires des négociations (p. ex., une interdiction d'opérations).

Les politiques et les procédures censées permettre la surveillance de la négociation portant sur des titres qui figurent sur une liste grise ou une liste de titres interdits doivent prévoir les dispositions suivantes :

- les dispositions sur les délits d'initiés prévues au paragraphe 76.(1) de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario) et autres dispositions analogues qui interdisent à une personne physique ou morale ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujetti d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières de cet émetteur si un changement important a été porté à sa connaissance, mais n'a pas été divulgué au public.
- Les dispositions de l'instruction de la CVMO intitulée *Policy 33-601 – Guidelines for Policies and Procedures Concerning Insider Information*.

Chaque participant doit examiner quotidiennement l'activité de négociation décrite précédemment.

(l) Le texte suivant est ajouté comme article 13 :

**Article 13– Dispositions particulières sur l'information à fournir au client**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision permettant de vérifier que l'information appropriée sur les transactions est indiquée sur les avis d'exécution transmis au client. Pour respecter les règles de l'OCRCVM, cette information doit mentionner ce qui suit :

- la quantité et la description du titre acheté ou vendu
- si la personne physique ou morale qui a exécuté la transaction a agi pour compte propre ou comme mandataire
- la contrepartie de la transaction (peut mentionner le cours moyen du titre négocié)
- les émetteurs reliés du titre négocié
- la date de la transaction et le nom du marché où la transaction a eu lieu (le cas échéant, les participants peuvent utiliser une mention générale indiquant que l'opération a été exécutée sur plus d'un marché ou sur plusieurs jours)
- le nom du représentant chargé de l'opération
- la date de règlement de la transaction.

Chaque participant doit examiner un échantillonnage des avis d'exécution au moins chaque trimestre.

(m) Le texte suivant est ajouté comme article 14 :

**Article 14 – Dispositions particulières aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et aux ventes de titres provenant de blocs de contrôle**

Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision pour examiner la négociation associée aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et vérifier ce qui suit :

- que les limites d'achat quotidiennes et annuelles d'actions ont été respectées
- que les achats dans le cas d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités n'ont pas lieu pendant la vente du même titre provenant d'un bloc de contrôle
- que les achats associés aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités ne sont pas effectués à un cours supérieur

- que les offres publiques de rachat dans le cours normal des activités ont été déclarées à la bourse (si la maison de courtage fait les déclarations au nom de l'émetteur).

Chaque participant doit examiner la négociation associée aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités décrites précédemment au moins une fois par trimestre.

Les politiques et procédures de supervision doivent également prévoir l'examen de la négociation associée aux ventes de titres provenant de blocs de contrôle. Ces examens doivent être exécutés dès que le participant le juge nécessaire et doivent comprendre :

- l'examen de toutes les ventes connues de titres provenant de blocs de contrôle pour vérifier si les exigences prévues par la réglementation ont été satisfaites
- l'échantillonnage de transactions importantes pour déterminer s'il s'agit de ventes non divulguées de titres provenant d'un bloc de contrôle.

3. L'alinéa (3) du paragraphe 7.13 est supprimé et remplacé par l'alinéa suivant :

« c) dans le cas d'une entente concernant un accord d'acheminement, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger ne permet pas la saisie directe sur un marché d'un ordre saisi électroniquement par un de ses clients, sauf si les conditions suivantes sont réunies :

(i) l'ordre du client est soit transmis par voie électronique au moyen de ses systèmes, avant d'être transmis au moyen des systèmes du participant aux fins de transmission automatique au marché, soit transmis directement au marché sans transmission électronique par l'intermédiaire du système du participant,

(ii) l'ordre du client fait l'objet de contrôles et est régi par des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance établis et maintenus par le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger. ».

## Annexe B – Libellé des RUIM reproduisant le Projet de modification concernant les obligations de supervision de la négociation énoncées dans le paragraphe 7.1 des RUIM

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| **ARTICLE 7 – NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ**<br>**7.1 Obligations de supervision de la négociation**<br>(1) Le participant établit, met en œuvre et maintient des politiques et procédures écrites à suivre par ses administrateurs, dirigeants, associés et employés, lesquelles sont raisonnablement conçues, compte tenu des activités et des affaires du participant, pour assurer le respect des RUIM et la conformité avec chaque Politique. | **ARTICLE 7 – NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ**<br>**7.1 Obligations de supervision de la négociation**<br>(1) ~~Chaque participant adopte des politiques et procédures écrites que ses administrateurs, dirigeants, associés et employés doivent observer et qui suffisent, compte tenu des activités et des affaires du participant, à assurer le respect des RUIM et de chaque Politique~~Le participant établit, met en œuvre et maintient des politiques et procédures écrites à suivre par ses administrateurs, dirigeants, associés et employés, lesquelles sont raisonnablement conçues, compte tenu des activités et des affaires du participant, pour assurer le respect des RUIM et la conformité avec chaque Politique. |
| **Article 2 – Éléments de base d'un système de supervision**<br>Pour l'application du paragraphe 7.1, un système de supervision comporte à la fois des politiques et des procédures visant la prévention des violations et des procédures de conformité visant à détecter si des violations ont été commises ou non.<br>L'autorité de contrôle du marché reconnaît qu'un seul et même système de supervision ne peut convenir à tous les participants. Étant donné les différences entre les maisons de courtage sur le plan de la taille, de la nature de leur activité, de l'expérience et de la formation de leurs employés et du fait qu'elles exercent ou non des activités dans plus d'un lieu ou territoire ou encore du fait qu'il soit possible d'assurer efficacement la conformité de plusieurs façons, la présente Politique ne rend pas obligatoire une méthode ou un type particulier de surveillance de l'activité boursière. De plus, le fait de se conformer à la présente Politique ne dispense pas les participants de se conformer aux exigences particulières pouvant s'appliquer dans certains cas. En particulier, conformément à l'alinéa (2) du paragraphe 10.1 des RUIM, la saisie d'ordres doit respecter (y compris les ordres saisis par un client au moyen d'un accès électronique direct, un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger aux termes d'un accord d'acheminement ou par un client au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils) les règles du marché sur lequel l'ordre est saisi ainsi que les règles du marché sur lequel l'ordre est exécuté.<br>Les participants doivent établir, mettre en œuvre et maintenir des procédures de | **Article 2 – Éléments ~~minimaux~~ de base d'un système de supervision**<br>Pour l'application du paragraphe 7.1~~ des RUIM~~, un système de supervision ~~comprend~~ comporte à la fois des politiques et des procédures visant la prévention des violations ~~ainsi que~~ et des procédures de conformité visant à détecter si des violations ont été commises ou non.<br>L'autorité de contrôle du marché reconnaît qu'un seul et même système de supervision ne peut convenir à tous les participants. Étant donné les différences entre les maisons de courtage sur le plan de la taille, de la nature de leur~~s~~ activité~~s~~, de l'expérience et de la formation de leurs employés et du fait qu'elles exercent ou non des activités dans ~~plusieurs lieux ou territoires ou encore du fait qu'il soit possible d'exercer une autorité efficace~~ plus d'un lieu ou territoire ou encore du fait qu'il soit possible d'assurer efficacement la conformité de plusieurs façons, la présente Politique ne rend pas obligatoire une méthode ou un type particulier de surveillance de l'activité boursière. De plus, le fait de se conformer à la présente Politique ne dispense pas les participants de se conformer aux exigences ~~précises~~ particulières pouvant s'appliquer dans certains cas. En particulier, conformément à l'alinéa (2) du paragraphe 10.1 des RUIM, ~~les ordres saisis~~ la saisie d'ordres doit respecter (y compris les ordres saisis par un client au moyen d'un accès électronique direct, ~~par~~ un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger aux termes d'un accord d'acheminement ou par un client au moyen d'un service d'exécution d'ordres sans conseils) ~~doivent respecter~~ les règles du marché |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| supervision et de conformité qui ne s'arrêtent pas aux éléments déterminés dans la présente Politique lorsque les circonstances le justifient. Par exemple, des procédures disciplinaires imposées et des lettres d'avertissement et de mise en garde produites antérieurement par l'autorité de contrôle du marché ou la constatation, par le participant ou l'autorité de contrôle du marché, de problèmes associés au système ou aux procédures de supervision peuvent justifier la mise en œuvre de contrôles plus fréquents de la supervision ou de la conformité ou de procédures de supervision et de conformité plus détaillées.<br><br>Quelle que soit sa situation, le participant doit cependant faire ce qui suit :<br><br>1. Déterminer les exigences, les lois sur les valeurs mobilières et les autres exigences d'ordre réglementaire pertinentes qui s'appliquent à ses secteurs d'activité (les *exigences liées à la négociation*).<br>2. Transcrire le système de supervision dans un manuel écrit des politiques et des procédures. Le manuel doit être accessible à tous les employés concernés. Il doit être tenu à jour et on conseille aux participants d'en conserver l'historique.<br>3. S'assurer que les employés chargés de la négociation des titres sont dûment inscrits et formés et qu'ils sont bien informés des exigences liées à la négociation qui s'appliquent à leurs fonctions. Les personnes qui occupent des fonctions de supervision doivent s'assurer que les employés sous leur autorité sont dûment inscrits et formés. Chaque participant devrait offrir un programme de formation continue pour que ses employés demeurent bien informés des modifications apportées aux règles et aux règlements qui s'appliquent à leurs fonctions.<br>4. Désigner les personnes chargées de la supervision et de la conformité. La fonction de conformité doit être attribuée à des personnes différentes de celles qui supervisent l'activité boursière.<br>5. Établir et mettre en œuvre des procédures de supervision et de conformité en fonction de sa taille et de ses secteurs d'activité et tenant compte du fait qu'il exerce ou non des activités dans plus d'un lieu ou territoire.<br>6. Déterminer les mesures qu'il prendra en cas de violation ou de possibilité de violation d'une exigence ou d'une exigence prévue par la réglementation. Ces mesures doivent indiquer la procédure de signalement d'une violation ou d'une possibilité de violation à l'autorité de contrôle du marché si ce signalement est requis par le paragraphe 10.16. S'il y a eu violation ou possibilité de violation d'une exigence, déterminer les mesures qu'il prendra pour établir ce qui suit : | ~~sur lequel ils sont saisis ainsi que les règles du marché sur lequel ils sont exécutés~~sur lequel l'ordre est saisi ainsi que les règles du marché sur lequel l'ordre est exécuté.<br><br>Les participants doivent établir, ~~et~~ mettre en œuvre et maintenir des procédures de supervision et de conformité qui ne s'arrêtent pas aux éléments déterminés dans la présente Politique lorsque les circonstances le justifient. Par exemple, ~~les précédentes procédures disciplinaires et lettres d'avertissement et de mise en garde de l'autorité de contrôle du marché ou l'identification, par le participant ou l'autorité de contrôle du marché, de problèmes relatifs au système ou aux procédures de supervision peuvent justifier la mise en œuvre de procédures de supervision et de conformité plus détaillées ou plus fréquentes~~des procédures disciplinaires imposées et des lettres d'avertissement et de mise en garde produites antérieurement par l'autorité de contrôle du marché ou la constatation, par le participant ou l'autorité de contrôle du marché, de problèmes associés au système ou aux procédures de supervision peuvent justifier la mise en œuvre de contrôles plus fréquents de la supervision ou de la conformité ou de procédures de supervision et de conformité plus détaillées.<br><br>Quelle que soit sa situation, ~~chaque participant doit cependant~~ le participant doit cependant faire ce qui suit :<br><br>1. Déterminer les exigences, les lois sur les valeurs mobilières et les autres exigences d'ordre réglementaire pertinentes qui s'appliquent ~~aux secteurs d'activité dans lesquels il est engagé~~ à ses secteurs d'activité (les *exigences ~~en matière de~~ liées à la négociation*).<br>2. ~~Documenter le système de supervision en préparant~~ Transcrire le système de supervision dans un manuel écrit des politiques et des procédures. Le manuel doit être accessible à tous les employés concernés. Il doit être tenu à jour et on conseille aux participants d'en conserver l'historique.<br>3. S'assurer que les employés ~~responsables de la négociation des titres sont inscrits et formés comme il convient et qu'ils sont bien informés des exigences en matière de~~ chargés de la négociation des titres sont dûment inscrits et formés et qu'ils sont bien informés des exigences liées à la négociation qui s'appliquent à leurs fonctions. Les personnes qui occupent des fonctions de supervision doivent s'assurer que les employés sous leur autorité sont dûment inscrits et formés ~~comme il convient~~. ~~Le participant devrait offrir un programme de formation continue afin que ses employés demeurent bien informés des modifications des règles et des~~ Chaque participant devrait offrir un programme de formation continue pour que ses employés demeurent bien informés des modifications apportées aux règles et aux règlements qui |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| • si l'employé, le compte ou le secteur d'activité pouvant être à l'origine de la violation ou de la possibilité de violation d'une exigence devrait faire l'objet d'une supervision plus étroite;<br>• s'il y a lieu de modifier les politiques et procédures écrites adoptées par le participant afin de réduire la possibilité que se produise une autre violation de l'exigence.<br>7. Effectuer un examen annuel du système de supervision afin qu'il demeure raisonnablement conçu pour prévenir et détecter des violations d'exigences. Il se peut que des examens plus fréquents soient requis si des problèmes de supervision et de conformité ont été détectés au cours d'examens antérieurs.<br>8. Consigner chaque étape de l'examen de la conformité en donnant des descriptions détaillées de ce qui suit :<br>• la ou les personnes ayant procédé à l'examen<br>• la ou les dates de l'examen<br>• les sources d'information employées pour effectuer l'examen, notamment l'alerte initiale qui a pu être déclenchée<br>• le ou les échantillons employés pour effectuer l'examen et leurs critères de sélection (si de tels échantillons sont employés)<br>• les questions posées au négociateur, au client et à toute autre personne qui a traité l'ordre, le cas échéant<br>• les résultats de l'examen<br>• les mesures prises pour transmettre les sujets de préoccupation à l'échelon supérieur, le cas échéant<br>• les mesures correctives prises, le cas échéant.<br>9. Conserver au moins cinq ans les résultats de tous les examens.<br>10. Transmettre un résumé des examens de la conformité et les résultats de l'examen du système de supervision au conseil d'administration du participant ou, le cas échéant, aux associés. Ces rapports doivent être faits au moins une fois par an. Si l'autorité de contrôle du marché ou le participant constate des problèmes importants concernant les procédures du système de supervision ou de conformité, le conseil d'administration ou, le cas échéant, les associés doivent en être immédiatement informés. | s'appliquent à leurs fonctions.<br>4. Désigner les personnes ~~responsables~~ chargées de la supervision et de la conformité. La fonction de conformité doit être attribuée à des personnes différentes de celles qui supervisent l'activité ~~de négociation~~boursière.<br>5. Établir et mettre en œuvre des procédures de supervision et de conformité ~~appropriées à sa taille, aux secteurs d'activité dans lesquels il est engagé et au fait qu'il exerce ou non des activités dans plusieurs lieux ou territoires~~en fonction de sa taille et de ses secteurs d'activité et tenant compte du fait qu'il exerce ou non des activités dans plus d'un lieu ou territoire.<br>6. ~~Établir les mesures qu'il prendra en cas de violation ou de violation éventuelle d'une exigence ou d'une exigence d'ordre réglementaire. Ces mesures doivent comprendre la procédure de signalement d'une violation ou violation possible~~ Déterminer les mesures qu'il prendra en cas de violation ou de possibilité de violation d'une exigence ou d'une exigence prévue par la réglementation. Ces mesures doivent indiquer la procédure de signalement d'une violation ou d'une possibilité de violation à l'autorité de contrôle du marché si ce signalement est requis par le paragraphe 10.16. S'il y a eu violation ou ~~violation éventuelle d'une exigence, prévoir les mesures qui seraient prises par le participant pour établir si~~ possibilité de violation d'une exigence, déterminer les mesures qu'il prendra pour établir ce qui suit :<br>• ~~une supervision plus étroite devrait être mise en place à l'égard de l'employé, du compte ou de l'activité commerciale à l'origine de la violation ou violation éventuelle d'une exigence~~si l'employé, le compte ou le secteur d'activité pouvant être à l'origine de la violation ou de la possibilité de violation d'une exigence devrait faire l'objet d'une supervision plus étroite;<br>• s'il y a lieu de modifier les politiques et procédures écrites adoptées par le participant ~~devraient être modifiées~~ afin de réduire la possibilité que se produise une autre violation de l'exigence.<br>7. ~~Examiner le système de supervision au moins une fois par an~~ Effectuer un examen annuel du système de supervision afin ~~de s'assurer~~ qu'il demeure raisonnablement conçu pour prévenir et détecter des violations d'exigences. ~~Des examens plus fréquents peuvent être nécessaires~~ Il se peut que des examens plus fréquents soient requis si des problèmes de supervision et de conformité ont été détectés au cours d'examens antérieurs. ~~Les résultats de ces~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| | ~~examens doivent être conservés au moins cinq ans.~~<br>8. Consigner chaque étape de l'examen de la conformité en donnant des descriptions détaillées de ce qui suit :<br>• la ou les personnes ayant procédé à l'examen<br>• la ou les dates de l'examen<br>• les sources d'information employées pour effectuer l'examen, notamment l'alerte initiale qui a pu être déclenchée<br>• le ou les échantillons employés pour effectuer l'examen et leurs critères de sélection (si de tels échantillons sont employés)<br>• les questions posées au négociateur, au client et à toute autre personne qui a traité l'ordre, le cas échéant<br>• les résultats de l'examen<br>• les mesures prises pour transmettre les sujets de préoccupation à l'échelon supérieur, le cas échéant<br>• les mesures correctives prises, le cas échéant.<br>~~8~~9. Conserver au moins cinq ans les résultats de tous les examens ~~de la conformité~~.<br>~~9~~10. Transmettre un résumé des examens de la conformité et les résultats de l'examen du système de supervision au conseil d'administration du participant ou, le cas échéant, aux associés. Ces rapports doivent être faits au moins une fois par an. Si l'autorité de contrôle du marché ou le participant ~~a trouvé~~ constate des problèmes importants concernant les procédures du système de supervision ou de conformité, le conseil d'administration ou, le cas échéant, les associés doivent en être immédiatement informés. |
| **Article 3 – Procédures de supervision et de conformité pour la négociation sur un marché**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir des procédures de supervision et de conformité pour la négociation de titres sur un marché en fonction de sa taille et de la nature de son activité et tenant compte du fait qu'il exerce ou non des activités dans plus d'un lieu ou territoire. De telles procédures devraient être établies compte tenu de la formation et de l'expérience des employés et des éventuels avertissements donnés ou mesures disciplinaires prises antérieurement par l'autorité de contrôle du marché à l'égard de la maison de courtage ou de ses employés concernant la violation des exigences. Les participants doivent déterminer les secteurs à risque élevé et concevoir des politiques et procédures permettant de traiter ces risques accrus.<br>Lorsqu'ils établissent des systèmes de supervision, les participants doivent définir | **Article 3 – Procédures ~~minimales~~ de supervision et de conformité pour la négociation sur un marché**<br>~~Pour la négociation de titres sur un marché, un participant doit établir et mettre en œuvre des procédures de conformité qui sont appropriées à sa taille, à la nature de ses activités et au fait qu'il exerce ou non des activités dans plusieurs lieux ou territoires. Il devrait établir de telles procédures en tenant compte de la formation et de l'expérience de ses employés et du fait que l'autorité de contrôle du marché a déjà donné ou non un avertissement à la maison de courtage ou à ses employés ou pris ou non des mesures disciplinaires à leur égard parce qu'ils auraient violé des exigences~~Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir des procédures de supervision et de conformité pour la négociation de titres sur un marché en fonction de sa taille et de la nature de son activité et tenant compte du fait qu'il exerce ou non des activités dans plus d'un lieu ou territoire. De telles |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| les rapports d'anomalies, les données de négociation et tous les autres documents pertinents à examiner. Dans certains cas, l'information que le participant ne peut pas obtenir ou produire devrait être sollicitée auprès de sources externes, notamment l'autorité de contrôle du marché.<br>Chaque participant doit établir des politiques et des procédures écrites portant sur toutes les exigences qui s'appliquent à leurs activités professionnelles. Le système de supervision du participant doit, à tout le moins, comporter l'examen régulier de la conformité touchant les dispositions suivantes pour la négociation sur un marché lorsqu'elles s'appliquent à ses secteurs d'activité :<br>• Règles sur les pistes de vérification (Paragraphe 10.11)<br>• L'accès électronique aux marchés (Paragraphe 7.1)<br>• Activités de négociation inacceptables (Paragraphe 2.1)<br>• Activités manipulatrices et trompeuses (Paragraphe 2.2)<br>• Négociation sur titres restreints (Paragraphe 7.7)<br>• Négociation sur des titres figurant sur la liste grise (Paragraphe 2.2)<br>• Obligations d'information (Paragraphe 10.1)<br>• Opérations en avance sur le marché (Paragraphe 4.1)<br>• Exécution d'ordres clients pour compte propre (Paragraphe 8.1)<br>• Priorité aux clients (Paragraphe 5.3)<br>• Meilleure exécution (Paragraphe 5.1)<br>• Diffusion des ordres (Paragraphe 6.3)<br>• Synchronisation des horloges (Paragraphe 10.14).<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision fondé sur les risques qui recense et classe par ordre de priorité les secteurs présentant le plus grand risque de violation des exigences. Cela permet au participant de centrer son examen sur les secteurs présentant le risque le plus élevé de non-conformité avec les exigences. La fréquence de l'examen et l'ampleur de l'échantillonnage servant aux examens doivent être adaptées notamment à ce qui suit :<br>• la taille du participant (compte tenu de facteurs comme le chiffre d'affaires, la part de marché, l'exposition au marché et le volume des transactions)<br>• la structure organisationnelle du participant<br>• le nombre et l'emplacement des bureaux du participant<br>• la nature et la complexité des produits et des services offerts par le participant<br>• le nombre de personnes inscrites affectées à un emplacement<br>• les antécédents disciplinaires des représentants inscrits ou des personnes qui leur sont associées | procédures devraient être établies compte tenu de la formation et de l'expérience des employés et des éventuels avertissements donnés ou mesures disciplinaires prises antérieurement par l'autorité de contrôle du marché à l'égard de la maison de courtage ou de ses employés concernant la violation des exigences. Les participants doivent déterminer les secteurs à risque élevé et concevoir des politiques et procédures permettant de traiter ces risques accrus.<br>~~En établissant des procédures de conformité~~Lorsqu'ils établissent des systèmes de supervision, les participants doivent définir les rapports d'anomalies, les données de négociation et~~/ou~~ tous les autres documents pertinents à examiner. ~~Dans les cas appropriés, le participant devrait rechercher les informations pertinentes qu'il ne peut obtenir ou générer auprès de sources externes, y compris auprès de~~Dans certains cas, l'information que le participant ne peut pas obtenir ou produire devrait être sollicitée auprès de sources externes, notamment l'autorité de contrôle du marché.<br>~~Le tableau suivant présente les procédures minimales de conformité que les participants doivent mettre en œuvre pour la surveillance de la négociation de titres sur un marché. Les procédures de conformité et les dispositions des RUIM indiquées ci-après ne constituent pas une liste exhaustive des dispositions des RUIM et des procédures à suivre dans chaque cas. Les participants sont invités à établir des procédures de conformité se rapportant à toutes les dispositions des RUIM qui s'appliquent à leurs activités.~~<br>~~L'autorité de contrôle du marché reconnaît que les exigences exposées dans le tableau ci-après peuvent être appliquées de différentes façons. Par exemple, un participant peut mettre au point un rapport d'anomalies automatique, tandis qu'un autre peut se fier à un examen physique des documents pertinents. L'autorité de contrôle du marché reconnaît que l'une ou l'autre des méthodes peut respecter la présente Politique, à la condition que la méthode adoptée soit raisonnablement conçue pour détecter des violations de la disposition des RUIM pertinente. Par conséquent, les sources d'information données ne sont qu'une indication des types de sources d'information qui peuvent être utilisées.~~<br>~~Procédures minimales de conformité pour la surveillance des transactions~~<br>~~RUIM et politiques~~ / ~~Procédure d'examen de la conformité~~ / ~~Sources d'information possibles~~ / ~~Taille de l'échantillon et fréquence~~<br>~~Accès électronique aux marchés~~ / ~~• examiner les ordres avant les transactions :~~ / ~~• contrôles automatisés avant les~~ / ~~• quotidien ne~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM | | | |
|---|---|---|---|---|
| • le profil de risque de l'activité du participant et les indicateurs d'irrégularités ou d'inconduite, c.-à-d. des *signaux d'alarme*. | ~~Paragraphe 7.1~~<br><br>~~Législation en valeurs mobilières~~ | ~~• empêcher la saisie d'ordres, au cas par cas, qui dépassent les paramètres préétablis de cours et de volume;~~<br>~~• empêcher la saisie d'ordres qui ne respectent pas les exigences des marchés et les obligations réglementaires~~<br>~~• empêcher systématiquement un ou plusieurs ordres de dépasser les seuils préétablis de crédit et de capital.~~<br>~~• surveiller l'accès non autorisé aux systèmes de négociation d'un participant ou d'une personne ayant droit d'accès.~~ | ~~transactions~~<br>~~• système d'alerte en temps réel~~<br>~~• information immédiate sur les ordres et les transactions, y compris les avis d'exécution.~~ | |
| | ~~Synchronisation des horloges~~<br><br>~~Paragraphe 10.14~~ | ~~• confirmer l'exactitude des heures des horloges et des réseaux informatiques~~<br>~~• retirer les machines inutilisées ou non fonctionnelles~~ | ~~• heure des horloges~~<br>~~• heure des terminaux de négociation~~<br>~~• heure du système de gestion des ordres~~ | ~~• quotidienne~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|

| | | | |
|---|---|---|---|
| ~~Règles sur la piste de vérification~~<br><br>~~Paragraphe 10.11~~ | ~~• s'assurer de la présence des éléments suivants :~~<br>~~– marque d'horodatage~~<br>~~– quantité~~<br>~~– prix (s'il s'agit d'un ordre à cours limité)~~<br>~~– nom ou symbole du titre~~<br>~~– identité du négociateur (initiales ou code de ventes)~~<br>~~– nom ou numéro de compte du client – directives spéciales du client~~<br>~~– informations requises par les règles sur la piste de vérification~~<br>~~• pour les ordres modifiés, s'assurer de la présence d'une deuxième marque d'horodatage et de la quantité exacte ou des modifications de prix~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• journal quotidien~~ | ~~• trimestrielle~~<br>~~• vérifier les originaux de 25 fiches d'ordres clients choisies au hasard au cours du trimestre~~ |
| ~~Registres électroniques~~<br><br>~~Paragraphe 10.11~~ | ~~• vérifier si les données électroniques de l'ordre sont :~~<br>~~– stockées~~<br>~~– accessibles~~<br>~~– exactes~~ | ~~• systèmes de maisons de courtage et de sociétés de services informatiques~~ | ~~• annuelle~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM | | | |
|---|---|---|---|---|
| | ~~Négociations manipulatrices et trompeuses~~<br><br>~~Alinéas 2.2(1), (2)~~<br>~~Politique 2.2~~ | ~~• examiner l'activité de négociation et repérer :~~<br>~~– les transactions fictives~~<br>~~– les comptes non reliés qui peuvent présenter une tendance visant l'application de titres~~<br>~~– les transactions hors marché qui doivent être exécutées sur un marché~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• journal quotidien~~<br>~~• formulaires de demande des nouveaux clients~~<br>~~• relevés mensuels~~ | ~~• trimestrielle~~<br>~~• la période d'échantillonnage pour l'examen devrait s'étendre sur plusieurs jours~~ |
| | ~~Établissement de cours factices~~<br><br>~~Alinéas 2.2(1), (3)~~<br>~~Politique 2.2~~ | ~~• examiner les transactions effectuées à un cours différent de celui de la transaction précédente (les *transactions à cours différent*) et saisies à la fermeture ou juste avant~~<br>~~• rechercher des tendances précises de négociation de compte dans les transactions à cours différent~~<br>~~• examiner les comptes pour rechercher les raisons de vouloir influencer le cours~~<br>~~• examiner séparément les transactions à cours différent par ordres au dernier cours ou par ordres liés à un indice~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• journal quotidien~~<br>~~• rapport historique des actions (voir sur le site Web de la Bourse de Toronto sur les données du marché pour les titres cotés à la Bourse de Toronto)~~<br>~~• rapport de clôture de l'autorité de contrôle du marché (remis aux participants)~~<br>~~• formulaires de demande des nouveaux clients~~ | ~~• mensuelle~~<br>~~• accent sur les transactions réalisées en fin de mois, de trimestre ou d'année (pour les ordres non exécutés au dernier cours ou non liés à un indice)~~<br>~~• pour les ordres exécutés au dernier cours ou liés à un indice, vérifier si la~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | ~~fluctuation du cours est raisonnable~~ |
| ~~Liste grise ou de surveillance~~<br><br>~~Paragraphe 2.2~~ | ~~• examiner les transactions portant sur des émissions de la liste grise ou de surveillance faites dans des comptes propres ou d'employés~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• journal quotidien~~<br>~~• mains courantes~~<br>~~• liste grise ou de surveillance de la maison de courtage~~<br>~~• relevés mensuels~~ | ~~• quotidienne~~ |
| ~~Titre restreint~~<br><br>~~Paragraphe 2.2~~<br><br>~~Paragraphe 7.7~~ | ~~• examiner les transactions d'émission de la liste restrictive faites par des comptes propres ou d'employés~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• journal quotidien~~<br>~~• mains courantes~~<br>~~• restrictions de la maison de courtage à la négociation~~<br>~~• relevés mensuels~~ | ~~• quotidienne~~ |
| ~~Opérations en avance sur le marché~~<br><br>~~Paragraphe 4.1~~ | ~~• examiner l'activité de négociation des comptes propres et d'employés avant :~~<br>~~– les ordres clients importants~~<br>~~– les transactions qui auraient un effet sur le marché~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• journal quotidien~~<br>~~• rapport historique des actions~~ | ~~• trimestrielle~~<br>~~• la période d'échantillonnage devrait s'étendre sur plusieurs jours~~ |
| ~~Ventes de blocs de contrôle~~<br><br>~~Législation en valeurs~~ | ~~• examiner toutes les ventes connues de blocs de contrôle pour vérifier si les exigences réglementaires ont~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• mains courantes~~<br>~~• formulaires de demande des nouveaux clients~~ | ~~• au besoin~~<br>~~• échantillonnage de transactions sur plus de 250~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|

| | | | |
|---|---|---|---|
| ~~mobilières intégrée par le paragraphe 10.1~~ | ~~été respectées~~<br>~~• examiner les transactions importantes pour déterminer si ce sont des ventes non rendues publiques d'un bloc de contrôle~~ | ~~• bulletin de la CVMO~~<br>~~• bulletins des bourses à l'intention des sociétés~~ | ~~000 actions~~ |
| ~~Règles sur le traitement des ordres~~<br><br>~~Paragraphes 5.1, 5.3, 6.3, 8.1~~ | ~~• examiner les ordres clients pour compte propre visant 50 unités de négociation standard ou moins pour vérifier s'ils sont conformes aux règles sur la diffusion d'ordres et sur les transactions de client pour compte propre~~<br>~~• vérifier si les ordres visant 50 unités de négociation standard ou moins ne sont pas retirés arbitrairement du marché~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• rapport historique des actions~~<br>~~• mains courantes~~<br>~~• journal quotidien~~ | ~~• trimestrielle~~<br>~~• échantillonnage, en particulier :~~<br>~~• les ordres gérés par des négociateurs et visant 50 unités de négociation standard~~ |
| ~~Désignation des ordres~~<br><br>~~Paragraphe 6.2~~<br>~~Règles du marché intégrées par le paragraphe 10.1 (pour les marchés sur lesquels l'ordre est saisi ou exécuté)~~ | ~~• vérifier si les désignations qui conviennent sont utilisées pour les transactions des clients, des employés et pour compte propre~~<br>~~• s'assurer que les ordres clients ne sont pas saisis de façon incorrecte avec des désignations d'ordres de professionnels~~<br>~~• vérifier si les ordres portent les~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• mains courantes~~<br>~~• journal quotidien~~ | ~~• trimestrielle~~<br>~~• les échantillons doivent comprendre une journée complète de négociations pour les ordres non saisis au moyen du~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|

| | | | |
|---|---|---|---|
| | ~~désignations qui conviennent~~ | | ~~système de gestion des ordres~~ |
| ~~Information à fournir sur les transactions~~<br><br>~~Législation en valeurs mobilières intégrée par le paragraphe 10.1~~ | ~~• vérifier si l'information à fournir sur les transactions l'a été sur les confirmations des clients~~<br>~~-compte propre~~<br>~~-cours moyen~~<br>~~-émetteur relié~~ | ~~• mains courantes~~<br>~~• confirmations des clients~~<br>~~• journal quotidien~~<br>~~• fiches d'ordre~~ | ~~• trimestrielle~~<br>~~• l'échantillon doit comprendre les transactions non réalisées au moyen d'un système de gestion des ordres~~ |
| ~~Offres publiques de rachat dans le cours normal des activités (OPRCNA)~~<br><br>~~Règles du marché (c'est à dire articles 6-501 des règles et des politiques de la TSX et politique 5.6 de la CDNX)~~ | ~~• examiner les OPRCNA :~~<br>~~- une limite maximale d'achat d'actions de 5% sur 1 an ou de 2 % sur 30 jours doit être observée~~<br>~~- les achats ne peuvent avoir lieu pendant la vente de titres d'un bloc de contrôle~~<br>~~-les achats ne doivent pas être effectués à un cours supérieur~~<br>~~-déclaration des transactions à la bourse (si la maison de courtage la fait au nom de l'émetteur)~~ | ~~• fiches d'ordre~~<br>~~• journal quotidien~~<br>~~• mains courantes~~<br>~~• formulaires de demande des nouveaux clients~~ | ~~• trimestrielle~~ |

Chaque participant doit établir des politiques et des procédures écrites portant sur toutes les exigences qui s'appliquent à leurs activités professionnelles. Le système de supervision du participant doit, à tout le moins, comporter l'examen régulier de la

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| | conformité touchant les dispositions suivantes pour la négociation sur un marché lorsqu'elles s'appliquent à ses secteurs d'activité :<br>• Règles sur les pistes de vérification (Paragraphe 10.11)<br>• L'accès électronique aux marchés (Paragraphe 7.1)<br>• Activités de négociation inacceptables (Paragraphe 2.1)<br>• Activités manipulatrices et trompeuses (Paragraphe 2.2)<br>• Négociation sur titres restreints (Paragraphe 7.7)<br>• Négociation sur des titres figurant sur la liste grise (Paragraphe 2.2)<br>• Obligations d'information (Paragraphe 10.1)<br>• Opérations en avance sur le marché (Paragraphe 4.1)<br>• Exécution d'ordres clients pour compte propre (Paragraphe 8.1)<br>• Priorité aux clients (Paragraphe 5.3)<br>• Meilleure exécution (Paragraphe 5.1)<br>• Diffusion des ordres (Paragraphe 6.3)<br>• Synchronisation des horloges (Paragraphe 10.14).<br><br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision fondé sur les risques qui recense et classe par ordre de priorité les secteurs présentant le plus grand risque de violation des exigences. Cela permet au participant de centrer son examen sur les secteurs présentant le risque le plus élevé de non-conformité avec les exigences. La fréquence de l'examen et l'ampleur de l'échantillonnage servant aux examens doivent être adaptées notamment à ce qui suit :<br>• la taille du participant (compte tenu de facteurs comme le chiffre d'affaires, la part de marché, l'exposition au marché et le volume des transactions)<br>• la structure organisationnelle du participant<br>• le nombre et l'emplacement des bureaux du participant<br>• la nature et la complexité des produits et des services offerts par le participant<br>• le nombre de personnes inscrites affectées à un emplacement<br>• les antécédents disciplinaires des représentants inscrits ou des personnes qui leur sont associées<br>• le profil de risque de l'activité du participant et les indicateurs d'irrégularités ou d'inconduite, c.-à-d. des *signaux d'alarme*. |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| **Article 4 – Procédures particulières sur la priorité aux clients et la meilleure exécution**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision conçu pour que son activité de négociation ne viole pas les paragraphes 5.3 ou 5.1. Un participant doit avoir des politiques et des procédures en place afin de s'*efforce[r] avec diligence d'exécuter chaque ordre client aux conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances*. Les politiques et les procédures doivent :<br>• présenter un processus censé permettre d'obtenir la meilleure exécution;<br>• obliger le participant, à condition qu'il se conforme aux exigences, à suivre les directives du client et à tenir compte des objectifs de placement du client;<br>• prévoir le processus permettant de prendre en compte l'information sur les ordres et les transactions provenant de tous les marchés et marchés organisés réglementés étrangers pertinents;<br>• décrire comment le participant évalue que la *meilleure exécution* a été obtenue.<br>Afin d'établir s'il s'est *efforcé avec diligence* d'obtenir la meilleure exécution d'un ordre client donné, le participant doit être en mesure de prouver qu'il a respecté les politiques et procédures. À tout le moins, les procédures de conformité écrites doivent au moins porter sur la formation des employés et la surveillance après les opérations.<br>L'examen de la conformité du participant a pour but d'empêcher que des ordres de portefeuille ou des ordres non-clients soient sciemment exécutés avant les ordres clients. Une telle situation pourrait se produire lorsque la saisie d'un ordre client sur un marché n'est pas diffusée et qu'une personne ayant connaissance de cet ordre client saisit un autre ordre qui sera exécuté avant l'ordre client. Cette façon de faire pourrait faire perdre au client une occasion de négociation. Les paragraphes 5.3 et 5.1 autorisent la retenue d'un ordre pour l'examen et le traitement de l'ordre habituels puisque cela se fait pour que le client bénéficie de la meilleure exécution. Un système de supervision efficace doit pouvoir régler les éventuelles situations difficiles susceptibles de faire perdre des occasions de négociation aux clients. | **Article 4 – Procédures ~~précises concernant la priorité aux clients et l'exécution au meilleur cours~~particulières sur la priorité aux clients et la meilleure exécution**<br>~~Les participants doivent avoir des procédures de conformité écrites raisonnablement conçues pour que leurs transactions ne violent pas le paragraphe~~Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision conçu pour que son activité de négociation ne viole pas les paragraphes 5.3 ou 5.1. Un participant doit avoir des politiques et des procédures en place afin de s'*efforce[r] avec diligence d'exécuter chaque ordre client aux conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances*. Les politiques et les procédures doivent :<br>• ~~établir un processus conçu en vue~~ présenter un processus censé permettre d'obtenir la meilleure exécution;<br>• ~~exiger du participant, sous réserve du respect par celui-ci de toute exigence, qu'il suive les directives du client et qu'il tienne~~ obliger le participant, à condition qu'il se conforme aux exigences, à suivre les directives du client et à tenir compte des objectifs de placement du client;<br>• ~~inclure le processus pour la prise en compte des renseignements~~ prévoir le processus permettant de prendre en compte l'information sur les ordres et les transactions provenant de tous les marchés ~~pertinents~~ et ~~des~~ marchés organisés réglementés étrangers ~~pertinents~~;<br>• ~~exposer la manière dont le participant évalue si~~ décrire comment le participant évalue que la *meilleure exécution* a été obtenue.<br>Afin d'établir ~~qu'un participants~~'il s'est *efforcé avec diligence* d'obtenir la meilleure exécution d'un ordre client donné, le participant doit être en mesure de prouver qu'il a respecté les politiques et procédures. ~~Les~~ À tout le moins, les procédures de conformité écrites doivent au moins porter sur la formation des employés et la surveillance après les opérations.<br>~~Les procédures de conformité du participant ont pour but de veiller à ce que les négociateurs professionnels ne réalisent pas sciemment de transactions avant les ordres clients. Une telle situation se produirait, si la saisie d'un ordre client sur un marché était retenue et qu'une personne ayant connaissance de cet ordre client saisissait un autre ordre qui sera exécuté avant l'ordre client. Le premier client pourrait ainsi perdre une occasion de transaction.~~ L'examen de la conformité du participant a pour but d'empêcher que des ordres de portefeuille ou des ordres non-clients soient sciemment exécutés avant les ordres clients. Une telle situation pourrait se produire lorsque la saisie d'un ordre client sur un marché n'est pas diffusée et qu'une personne ayant connaissance de cet ordre client saisit un autre ordre qui sera exécuté avant l'ordre client. Cette façon de faire pourrait faire perdre |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| | au client une occasion de négociation. Les paragraphes 5.3 et 5.1 autorisent la retenue d'un ordre pour l'examen ~~normal et le traitement de l'ordre puisque cela se fait pour que le client obtienne un meilleur cours. Pour que les procédures de conformité écrites des participants soient efficaces, elles doivent traiter des cas problèmes éventuels lorsque des occasions de transaction peuvent être enlevées à des clients~~et le traitement de l'ordre habituels puisque cela se fait pour que le client bénéficie de la meilleure exécution. Un système de supervision efficace doit pouvoir régler les éventuelles situations difficiles susceptibles de faire perdre des occasions de négociation aux clients.<br>**~~Cas problèmes éventuels~~**<br>~~Voici certains cas problèmes qui peuvent se présenter lorsque des occasions de transaction sont enlevées à des clients.~~<br>~~1. Des courtiers de détail ou leurs assistants retiennent un ordre client pour enlever une occasion de transaction à ce client.~~<br>~~2. D'autres personnes d'une maison de courtage, comme les télégraphistes, retiennent un ordre client par inadvertance, enlevant ainsi une occasion de transaction à ce client.~~<br>~~3. Des négociateurs à titre de mandataire retiennent un ordre client pour permettre à d'autres d'enlever une occasion de transaction à ce client.~~<br>~~4. Des négociateurs pour compte propre utilisent leur connaissance d'un ordre client pour enlever une occasion de transaction à ce client.~~<br>~~5. Des négociateurs utilisent leur compte personnel pour enlever une occasion de transaction à un client.~~<br>**~~Procédures de conformité écrites~~**<br>~~Les procédures de conformité écrites doivent traiter des cas problèmes éventuels que peut rencontrer le participant. En cas de changement dans les activités du participant qui soulève de nouveaux cas problèmes éventuels, les procédures devraient en tenir compte. Les procédures de conformité écrites pour la formation des employés et la surveillance après les opérations doivent au moins comprendre les points suivants.~~<br>**~~Formation~~**<br>• ~~Les employés doivent connaître les RUIM et comprendre leur obligation de donner la priorité aux clients et de leur offrir le meilleur cours, surtout dans un environnement multimarché.~~<br>• ~~Les participants doivent veiller à ce que tous les employés s'occupant du processus de traitement des *ordres* sachent que les ordres clients doivent être saisis sur le marché avant les ordres non-clients et les ordres propres, quand ils sont reçus en même temps.~~<br>• ~~Les participants doivent former les employés pour le traitement de cas~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| | ~~particuliers de négociation qui *surviennent*, comme les ordres clients répartis sur toute la journée et la négociation en même temps que les ordres clients.~~<br>~~**Procédures de surveillance après les opérations**~~<br>• ~~Les activités de négociation de tous les courtiers doivent être surveillées comme l'exige le paragraphe 7.1.~~<br>• ~~Les plaintes de clients et de Représentants inscrits concernant des violations possibles des RUIM doivent être consignées et faire l'objet d'un suivi.~~<br>• ~~Les comptes personnels de tous les négociateurs et des personnes qui leur sont liées doivent être surveillés tous les jours pour qu'il ne survienne par de violations apparentes de la priorité aux clients.~~<br>• ~~Au moins une fois par mois, un échantillon d'opérations sur les titres en portefeuille pour compte propre doit être comparé avec des ordres clients concomitants.~~<br>• ~~En examinant les opérations sur les titres en portefeuille pour compte propre, les participants doivent se pencher à la fois sur les ordres clients saisis dans les systèmes de gestion des ordres et les ordres traités manuellement, comme ceux de clients institutionnels.~~<br>• ~~L'examen de transactions sur les titres en portefeuille pour compte propre doit porter sur un échantillon suffisant pour refléter l'activité de négociation du participant.~~<br>• ~~Il faut examiner les problèmes éventuels repérés au cours de ces examens pour déterminer s'il y a eu réellement violation du paragraphe 5.3 ou 5.1. Le participant doit conserver la documentation de ces problèmes éventuels et de ces examens.~~<br>• ~~Lorsqu'une violation est repérée, le participant doit prendre les mesures nécessaires pour remédier au problème.~~<br>~~**Documentation**~~<br>• ~~Les procédures doivent préciser qui effectuera la surveillance.~~<br>• ~~Les procédures doivent préciser quelles sources d'information seront utilisées.~~<br>• ~~Les procédures doivent préciser qui recevra les rapports des résultats.~~<br>• ~~Les dossiers de ces examens doivent être conservés cinq ans.~~<br>• ~~Le participant doit revoir ses procédures tous les ans.~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| **Article 5– Procédures particulières sur les activités manipulatrices et trompeuses et obligations d'information et de préservation de l'intégrité des marchés**<br><br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision qui permet de vérifier que les ordres saisis sur un marché par un participant ou par son intermédiaire ne font pas partie d'une manœuvre ou d'une pratique manipulatrice ou trompeuse ni ne sont une tentative de créer un cours factice ou une apparence fausse ou trompeuse d'une activité boursière ou de susciter un intérêt pour l'achat ou la vente d'un titre.<br><br>En particulier, les politiques et les procédures doivent porter sur ce qui suit :<br>• les mesures à prendre pour surveiller les activités boursières :<br>o d'un initié ou d'une personne ayant des liens avec lui<br>o d'une personne qui fait partie d'un groupe promotionnel ou d'un autre groupe intéressé dans la création d'un cours factice, soit à des fins bancaires ou de marge pour réaliser un placement de titres d'un émetteur, soit à toute autre fin irrégulière, ou d'une personne qui a des liens avec un tel groupe<br>• les mesures à prendre pour surveiller l'activité boursière d'une personne ayant ouvert des comptes multiples chez le participant notamment d'autres comptes dans lesquels la personne a un intérêt ou sur lesquels la personne exerce une emprise ou un contrôle<br>• les cas où le participant n'est pas en mesure de vérifier certains renseignements (comme la propriété véritable du compte pour lequel l'ordre est saisi, sauf s'il s'agit de renseignements requis par les exigences prévues par la réglementation qui s'appliquent)<br>• le fait que les ordres qui sont censés créer ou créent un cours factice sont plus susceptibles de se produire à la fin d'un mois, d'un trimestre ou d'un exercice ou à la date d'expiration d'options lorsque l'intérêt sous-jacent est un titre coté en bourse,<br>• le fait que les ordres qui sont censés créer ou créent un cours factice ou une apparence fausse ou trompeuse d'une activité boursière ou d'un intérêt de la part d'investisseurs sont plus susceptibles de viser des titres peu liquides.<br><br>Le participant pourra se fonder sur l'information figurant dans un *formulaire d'ouverture de compte* ou dans toute autre documentation sur la connaissance du client conservée conformément aux dispositions de la législation en valeurs mobilières ou aux exigences d'un organisme d'autoréglementation, à condition que cette information soit régulièrement révisée conformément à de telles dispositions et exigences et à d'autres pratiques complémentaires du participant.<br><br>Même si l'on ne peut s'attendre d'un participant qu'il connaisse les détails de | **Article 5– Procédures particulières ~~concernant les activités manipulatrices et trompeuses et obligations de communiquer des renseignements et de veiller aux intérêts des clients~~sur les activités manipulatrices et trompeuses et obligations d'information et de préservation de l'intégrité des marchés**<br><br>Chaque participant doit ~~élaborer et mettre en place des procédures de conformité raisonnablement bien conçues afin de s'assurer que les ordres saisis sur un marché par le participant ou par son entremise ne font pas partie d'une manœuvre, action ou pratique manipulatrice ou trompeuse ni d'une tentative de fixer un cours factice ou de créer une apparence fausse ou trompeuse d'une activité de négociation ou de susciter un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente d'un titre. Les procédures minimales de conformité pour la supervision de la négociation relativement au paragraphe 2.2 et à la Politique 2.2 sont énoncées au tableau figurant à l'article 3 de la présente Politique~~établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision qui permet de vérifier que les ordres saisis sur un marché par un participant ou par son intermédiaire ne font pas partie d'une manœuvre ou d'une pratique manipulatrice ou trompeuse ni ne sont une tentative de créer un cours factice ou une apparence fausse ou trompeuse d'une activité boursière ou de susciter un intérêt pour l'achat ou la vente d'un titre.<br><br>En particulier, les politiques et les procédures doivent porter sur ce qui suit :<br>• les mesures à prendre ~~afin d'établir si une personne qui saisit un ordre~~pour surveiller les activités boursières :<br>~~o est un initié,~~<br>~~o est une personne ayant des liens avec un initié,~~<br>~~o fait partie d'un groupe promotionnel ou d'un autre groupe intéressé dans l'établissement d'un cours factice, à des fins bancaires ou de marge, dans le but d'effectuer le placement des titres d'un émetteur ou à toutes autres fins irrégulières, ou a des liens avec un tel groupe;~~<br>o d'un initié ou d'une personne ayant des liens avec lui<br>o d'une personne qui fait partie d'un groupe promotionnel ou d'un autre groupe intéressé dans la création d'un cours factice, soit à des fins bancaires ou de marge pour réaliser un placement de titres d'un émetteur, soit à toute autre fin irrégulière, ou d'une personne qui a des liens avec un tel groupe<br>• ~~les mesures qui doivent être prises afin de surveiller l'activité de négociation de toute personne qui a des comptes multiples auprès du participant, y compris~~ les mesures à prendre pour surveiller l'activité boursière d'une personne ayant ouvert des comptes multiples chez le participant notamment d'autres comptes dans lesquels la personne a un |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| l'activité boursière d'un client exercée par l'intermédiaire d'un autre courtier, le participant qui donne des conseils à un client sur la convenance des placements devrait néanmoins avoir une bonne idée de la situation financière et des actifs du client, ce qui comprend une connaissance générale des avoirs que le client détient auprès d'autres courtiers ou que le client détient directement en son propre nom.<br>Le système de supervision du participant devrait permettre à celui-ci de tenir compte de l'information recueillie sur les comptes détenus chez d'autres courtiers, lorsque le formulaire de demande d'ouverture de compte a été rempli ou lorsqu'il est régulièrement mis à jour.<br>Au moins une fois par trimestre, chaque participant doit vérifier, par l'examen d'un échantillonnage de ses transactions, s'il y a eu des activités manipulatrices ou trompeuses. | intérêt ou sur lesquels la personne exerce une emprise ou un contrôle~~;~~<br>• les cas où le participant n'est pas en mesure de vérifier certains renseignements (~~par exemple~~ comme la propriété véritable du compte pour lequel l'ordre est saisi, sauf ~~si ces renseignements sont requis par les exigences d'ordre réglementaire applicables~~s'il s'agit de renseignements requis par les exigences prévues par la réglementation qui s'appliquent)~~;~~<br>• le fait que les ordres qui ~~établissent ou sont destinés à établir~~ sont censés créer ou créent un cours factice sont plus susceptibles de se produire à la fin d'un mois, d'un trimestre ou d'un exercice ou à la date d'expiration d'options lorsque l'intérêt sous-jacent est un titre coté en bourse~~;~~,<br>• le fait que les ordres qui ~~établissent ou sont destinés à établir un cours factice ou qui créent ou sont destinés à créer une apparence fausse ou trompeuse d'une activité de négociation ou qui suscitent ou sont destinés à susciter un intérêt de la part d'un épargnant sont plus susceptibles de mettre en cause des titres à liquidité restreinte~~sont censés créer ou créent un cours factice ou une apparence fausse ou trompeuse d'une activité boursière ou d'un intérêt de la part d'investisseurs sont plus susceptibles de viser des titres peu liquides.<br><br>~~Un participant peut se fier aux renseignements figurant sur un *formulaire de demande d'ouverture de compte* ou dans un dossier semblable établissant le profil du client tenu conformément aux exigences de la législation en valeurs mobilières ou d'une entité d'autoréglementation, à la condition que ces renseignements aient été examinés périodiquement conformément à ces exigences et à toutes autres pratiques du participant~~Le participant pourra se fonder sur l'information figurant dans un *formulaire d'ouverture de compte* ou dans toute autre documentation sur la connaissance du client conservée conformément aux dispositions de la législation en valeurs mobilières ou aux exigences d'un organisme d'autoréglementation, à condition que cette information soit régulièrement révisée conformément à de telles dispositions et exigences et à d'autres pratiques complémentaires du participant.<br><br>Même si l'on ne peut s'attendre d'un participant qu'il connaisse les détails de l'activité ~~de négociation menée par un client par l'entremise~~ boursière d'un client exercée par l'intermédiaire d'un autre courtier, ~~un~~ le participant qui donne des conseils à un client sur la convenance des placements devrait néanmoins avoir une ~~compréhension~~ bonne idée de la situation financière et des actifs du client~~, et cette compréhension devrait inclure une connaissance générale des avoirs du client~~ ce qui comprend une connaissance générale des avoirs que le client détient auprès d'autres courtiers ou que le client détient directement en son propre nom. ~~Les procédures de conformité~~ Le système de supervision du participant ~~devraient~~ devrait permettre à celui-ci de tenir compte~~, dans le cadre de sa surveillance de la conformité, de renseignements que le participant a recueillis sur les comptes~~ |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| | ~~détenus auprès d'autres courtiers au moment où est rempli et périodiquement mis à jour le *formulaire de demande d'ouverture de compte*~~ de l'information recueillie sur les comptes détenus chez d'autres courtiers, lorsque le formulaire de demande d'ouverture de compte a été rempli ou lorsqu'il est régulièrement mis à jour.<br>Au moins une fois par trimestre, chaque participant doit vérifier, par l'examen d'un échantillonnage de ses transactions, s'il y a eu des activités manipulatrices ou trompeuses. |
| **Article 6 – Dispositions particulières sur les transactions hors cours**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision lui permettant de vérifier :<br>• qu'un ordre désigné comme *ordre à traitement imposé* conformément au paragraphe 6.2 ne donne pas lieu à une transaction hors cours autre qu'une transaction hors cours autorisée en vertu de la Partie 6 des règles de négociation;<br>• qu'un ordre saisi sur un marché organisé réglementé étranger respecte les conditions énoncées à l'alinéa (3) du paragraphe 6.4.<br>Chaque personne ayant droit d'accès doit adopter des politiques et des procédures écrites censées raisonnablement détecter un ordre désigné comme *ordre à traitement imposé* conformément au paragraphe 6.2 et empêcher qu'il ne donne lieu à une transaction hors cours autre qu'une transaction hors cours autorisée en vertu de la Partie 6 des règles de négociation.<br>Les politiques et procédures doivent décrire les mesures ou le processus que doit suivre le participant ou la personne ayant droit d'accès pour s'assurer que l'exécution de l'ordre ne donne pas lieu à une transaction hors cours. Les politiques et procédures doivent expressément préciser les situations dans lesquelles une désignation d'ordre de contournement sera utilisée concurremment avec un *ordre à traitement imposé*. Ces politiques et procédures doivent prévoir les mesures que le participant ou la personne ayant droit d'accès prendra régulièrement, soit au moins une fois par mois, pour contrôler et vérifier la convenance des politiques et procédures. | **Article 6 – Dispositions particulières ~~concernant~~ sur les transactions hors cours**<br>~~Chaque participant doit adopter des politiques et des procédures écrites qui suffisent, compte tenu des activités et des affaires du participant, à assurer, selon le cas, qu'un ordre~~ Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision lui permettant de vérifier :<br>• qu'un ordre désigné comme *ordre à traitement imposé* conformément au paragraphe 6.2 ne donne pas lieu à une transaction hors cours autre ~~que celle~~ qu'une transaction hors cours autorisée ~~aux termes~~ en vertu de la Partie 6 des règles de négociation;<br>• qu'un ordre saisi sur un marché organisé réglementé étranger respecte les conditions énoncées à l'alinéa (3) du paragraphe 6.4.<br>Chaque personne ayant droit d'accès doit adopter des politiques et des procédures écrites ~~qui suffisent, compte tenu des activités et des affaires de la personne ayant droit d'accès, à assurer qu'~~censées raisonnablement détecter un ordre désigné comme *ordre à traitement imposé* conformément au paragraphe 6.2 ~~ne donne pas~~ et empêcher qu'il ne donne lieu à une transaction hors cours autre ~~que celle~~ qu'une transaction hors cours autorisée aux ~~termes~~ en vertu de la Partie 6 des règles de négociation.<br>Les politiques et procédures doivent ~~énoncer~~ décrire les mesures ou le processus que doit suivre le participant ou la personne ayant droit d'accès pour s'assurer que l'exécution de l'ordre ne donne pas lieu à une transaction hors cours. Les politiques et procédures doivent expressément préciser les ~~circonstances~~ situations dans lesquelles une désignation d'ordre de contournement sera utilisée ~~de concert~~ concurremment avec un *ordre à traitement imposé*. Ces politiques et procédures doivent ~~présenter~~ prévoir les mesures que le participant ou la personne ayant droit d'accès prendra~~,~~ régulièrement, soit au moins une fois ~~tous les~~ par mois, pour contrôler et vérifier ~~que les~~ la convenance des politiques et procédures ~~conviennent~~. |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| **Article 7 – Dispositions particulières applicables à l'accès électronique**<br>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation liée à l'accès électronique aux marchés conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés.<br>Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance employés par un participant ou des personnes ayant droit d'accès doivent comprendre :<br>• des contrôles automatisés qui permettent d'examiner chaque ordre avant sa saisie sur un marché pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait :<br>o le dépassement par le participant ou la personne ayant droit d'accès des seuils de crédit ou de capital préétablis<br>o le dépassement par un client du participant des seuils de crédit ou d'autres limites préétablis que le participant a imposés à ce client<br>o le dépassement par le participant, la personne ayant droit d'accès ou le client du participant des limites préétablies de cours ou de volume d'ordres non exécutés visant un titre ou une catégorie de titres en particulier<br>• des dispositions empêchant la saisie d'un ordre qui n'est pas conforme aux exigences applicables<br>• des moyens garantissant au personnel de la conformité du participant ou de la personne ayant droit d'accès la réception immédiate de l'information sur les ordres et les transactions<br>• une surveillance régulière après les transactions pour assurer la conformité aux obligations<br>Un participant ou une personne ayant droit d'accès a la responsabilité de toutes fonctions imparties à un fournisseur de services, tel qu'il est énoncé à la partie 11 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.<br>Les procédures de supervision et de surveillance de la conformité doivent être conçues pour déceler et empêcher l'activité d'un compte qui viole ou peut violer les obligations. Ces obligations englobent celles prévues par la législation en valeurs mobilières applicable, celles imposées par un organisme d'autoréglementation pour l'activité du compte et celles des règles et politiques du marché sur lequel l'activité du compte a lieu. Ces procédures doivent comprendre des procédures d'évaluation de la conformité après la saisie des ordres décrites à l'article 1 de la Politique 7.1 pour déceler les ordres non conformes à des | **Article 7 – Dispositions particulières applicables à l'accès électronique**<br>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation liée à l'accès électronique aux marchés conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés.<br>Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance employés par un participant ou des personnes ayant droit d'accès doivent comprendre :<br>• des contrôles automatisés qui permettent d'examiner chaque ordre avant sa saisie sur un marché pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait :<br>o le dépassement par le participant ou la personne ayant droit d'accès des seuils de crédit ou de capital préétablis~~,~~<br>o le dépassement par un client du participant des seuils de crédit ou d'autres limites préétablis que le participant a imposés à ce client~~,~~<br>o le dépassement par le participant, la personne ayant droit d'accès ou le client du participant des limites préétablies de cours ou de volume d'ordres non exécutés visant un titre ou une catégorie de titres en particulier~~,~~<br>• des ~~moyens pour empêcher~~ dispositions empêchant la saisie d'un ordre qui n'est pas conforme aux ~~obligations,~~ exigences applicables<br>• des moyens garantissant au personnel de la conformité du participant ou de la personne ayant droit d'accès la réception immédiate de l'information sur les ordres et les transactions~~,~~<br>• une surveillance régulière après les transactions pour assurer la conformité aux obligations~~.~~<br>Un participant ou une personne ayant droit d'accès a la responsabilité de toutes fonctions imparties à un fournisseur de services, tel qu'il est énoncé à la partie 11 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.<br>Les procédures de supervision et de surveillance de la conformité doivent être conçues pour déceler et empêcher l'activité d'un compte qui viole ou peut violer les obligations. Ces obligations englobent celles prévues par la législation en valeurs mobilières applicable, celles imposées par un organisme d'autoréglementation pour l'activité du compte et celles des règles et politiques du marché sur lequel l'activité du compte a lieu. Ces procédures doivent comprendre des procédures d'évaluation de la conformité après la saisie des ordres décrites à l'article 1 de la Politique 7.1 pour déceler les ordres non conformes à des |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| règles précises. Elles doivent également comprendre des mesures à prendre, comme le prévoit l'article 5 de la Politique 7.1, pour superviser l'activité de négociation de toute personne qui possède des comptes multiples auprès du participant, y compris d'autres comptes dans lesquels la personne a un intérêt ou sur lesquels la personne exerce une emprise ou un contrôle. | règles précises. Elles doivent également comprendre des mesures à prendre, comme le prévoit l'article 5 de la Politique 7.1, pour superviser l'activité de négociation de toute personne qui possède des comptes multiples auprès du participant, y compris d'autres comptes dans lesquels la personne a un intérêt ou sur lesquels la personne exerce une emprise ou un contrôle. |
| **Article 8 – Dispositions particulières applicables aux systèmes automatisés de production d'ordres**<br>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, la personne ayant droit d'accès ou un client du participant.<br>Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent pour être en mesure de déceler et de gérer les risques que présente leur utilisation.<br>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit veiller à ce que chaque système automatisé de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent soit soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite. Il doit tenir un dossier qui donne une description détaillée des tests auxquels le participant, la personne ayant droit d'accès ou tout tiers fournissant le système automatisé de production d'ordres ou des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques ou de surveillance a soumis le système automatisé de production d'ordres.<br>Il faut adapter la portée des paramètres, politiques et procédures appropriés pour les ordres et les transactions à la stratégie ou aux stratégies appliquées par un système automatisé de production d'ordres en tenant compte de l'incidence éventuelle sur les marchés que pourrait avoir une définition trop large de tels paramètres. Quoi qu'il en soit, ces paramètres doivent être fixés de sorte qu'ils ne dépassent pas les limites que l'autorité de contrôle du marché a rendues publiques à l'égard de l'exercice des pouvoirs d'un responsable de l'intégrité du marché aux termes du paragraphe 10.9 des RUIM.<br>L'autorité de contrôle du marché s'attend à ce que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance respectent les règles de négociation électronique et soient raisonnablement conçus pour empêcher la saisie | **Article 8 – Dispositions particulières applicables aux systèmes automatisés de production d'ordres**<br>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, la personne ayant droit d'accès ou un client du participant.<br>Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent pour être en mesure de déceler et de gérer les risques que présente leur utilisation.<br>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit veiller à ce que chaque système automatisé de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent soit soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite. Il doit tenir un dossier qui donne une description détaillée des tests auxquels le participant, la personne ayant droit d'accès ou tout tiers fournissant le système automatisé de production d'ordres ou des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques ou de surveillance a soumis le système automatisé de production d'ordres.<br>Il faut adapter la portée des paramètres, politiques et procédures appropriés pour les ordres et les transactions à la stratégie ou aux stratégies appliquées par un système automatisé de production d'ordres en tenant compte de l'incidence éventuelle sur les marchés que pourrait avoir une définition trop large de tels paramètres. Quoi qu'il en soit, ces paramètres doivent être fixés de sorte qu'ils ne dépassent ~~ni les seuils applicables par le marché sur lequel l'ordre est saisi, ni par ailleurs~~ pas les limites que l'autorité de contrôle du marché a rendues publiques à l'égard de l'exercice des pouvoirs d'un responsable de l'intégrité du marché aux termes du paragraphe 10.9 des RUIM.<br>L'autorité de contrôle du marché s'attend à ce que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance respectent les règles de |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| d'ordres qui auraient pour effet de nuire au bon fonctionnement d'un marché équitable. Cela comprend l'adoption de procédures de conformité visant la négociation effectuée par les clients, le cas échéant, qui comportent des directives détaillées sur la façon de réaliser les tests concernant les ordres et les transactions de clients pour garantir que chaque système automatisé de production d'ordres, une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite, réussit les tests auxquels il a été soumis et qui tiennent compte des diverses conjonctures. Outre les tests réguliers auxquels sont soumis les systèmes automatisés de production d'ordres, la prévention de toute entrave au bon fonctionnement d'un marché équitable requiert l'établissement de paramètres internes prédéterminés qui servent à empêcher ou à signaler en temps réel la saisie d'ordres et l'exécution de transactions par un système automatisé de production d'ordres qui dépassent certaines limites de volume, d'ordres, de cours ou d'autres limites.<br><br>Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit pouvoir immédiatement annuler ou désactiver automatiquement un système automatisé de production d'ordres et ainsi empêcher la saisie des ordres produits par le système automatisé de production d'ordres sur un marché quelconque.<br><br>Malgré l'autorisation en bonne et due forme donnée à l'égard des contrôles de gestion des risques et de surveillance ou l'impartition des fonctions liées à ces contrôles, un participant ou une personne ayant droit d'accès est responsable des ordres saisis ou des transactions exécutées sur un marché, y compris l'ordre ou la transaction découlant d'une mauvaise utilisation ou d'un défaut de fonctionnement du système automatisé de production d'ordres. Cette responsabilité s'étend également aux cas où le défaut de fonctionnement causant un « algorithme fou » est attribuable à un aspect de l'algorithme ou du système automatisé de production d'ordres que le participant ou la personne ayant droit d'accès ne pouvait pas soumettre à des tests. | négociation électronique et soient raisonnablement conçus pour empêcher la saisie d'ordres qui auraient pour effet de nuire au bon fonctionnement d'un marché équitable. Cela comprend l'adoption de procédures de conformité visant la négociation effectuée par les clients, le cas échéant, qui comportent des directives détaillées sur la façon de réaliser les tests concernant les ordres et les transactions de clients pour garantir que chaque système automatisé de production d'ordres, une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite, réussit les tests auxquels il a été soumis et qui tiennent compte des diverses conjonctures. Outre les tests réguliers auxquels sont soumis les systèmes automatisés de production d'ordres, la prévention de toute entrave au bon fonctionnement d'un marché équitable requiert l'établissement de paramètres internes prédéterminés qui servent à empêcher ou à signaler en temps réel la saisie d'ordres et l'exécution de transactions par un système automatisé de production d'ordres qui dépassent certaines limites de volume, d'ordres, de cours ou d'autres limites.<br><br>Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit pouvoir immédiatement annuler ou désactiver automatiquement un système automatisé de production d'ordres et ainsi empêcher la saisie des ordres produits par le système automatisé de production d'ordres sur un marché quelconque.<br><br>Malgré l'autorisation en bonne et due forme donnée à l'égard des contrôles de gestion des risques et de surveillance ou l'impartition des fonctions liées à ces contrôles, un participant ou une personne ayant droit d'accès est responsable des ordres saisis ou des transactions exécutées sur un marché, y compris l'ordre ou la transaction découlant d'une mauvaise utilisation ou d'un défaut de fonctionnement du système automatisé de production d'ordres. Cette responsabilité s'étend également aux cas où le défaut de fonctionnement causant un « algorithme fou » est attribuable à un aspect de l'algorithme ou du système automatisé de production d'ordres que le participant ou la personne ayant droit d'accès ne pouvait pas soumettre à des tests. |
| **Article 9 – Dispositions particulières visant l'accès électronique direct et les accords d'acheminement**<br><br>**Normes visant les clients, les courtiers en placement et les personnes assimilables à un courtier étranger**<br><br>Outre d'autres obligations de supervision de la négociation, le participant qui fournit un accès électronique direct ou qui met en œuvre un accord d'acheminement doit établir, maintenir et appliquer des normes raisonnables régissant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement et évaluer et documenter le respect par chaque client, courtier en placement ou personne assimilable à un courtier étranger des normes qu'il a établies à cet égard. L'autorité de contrôle du marché s'attend à ce que dans le cadre du « filtrage » initial du | **Article 9 – Dispositions particulières visant l'accès électronique direct et les accords d'acheminement**<br><br>**Normes visant les clients, les courtiers en placement et les personnes assimilables à un courtier étranger**<br><br>Outre ~~les~~ d'autres obligations de supervision de la négociation ~~prévues aux articles 1, 2, 3, 5, 7 et 8~~, le participant qui fournit un accès électronique direct ou qui met en œuvre un accord d'acheminement doit établir, maintenir et appliquer des normes raisonnables régissant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement et évaluer et documenter le respect par chaque client, courtier en placement ou personne assimilable à un courtier étranger des normes qu'il a établies à cet égard. L'autorité de contrôle du marché s'attend à ce que dans le |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| participant, les épargnants non institutionnels ne soient pas admissibles à l'accès électronique direct, sauf dans de rares cas généralement limités à des anciens négociateurs et opérateurs en bourse avertis ou à des personnes physiques ou morales disposant d'un actif sous gestion d'une valeur qui rejoint celle dont dispose un investisseur institutionnel ayant accès et possédant la connaissance qui se rattache à la technologie nécessaire pour avoir recours à l'accès électronique direct. Le participant qui offre l'accès électronique direct ou qui a conclu un accord d'acheminement doit établir des normes suffisamment strictes pour ne pas s'exposer à un risque excessif. Ces normes s'appliquent à chaque client auquel il a accordé l'accès électronique direct et, dans le cas d'un client non institutionnel plus particulièrement, il faut fixer des normes plus élevées que celles qui s'appliquent aux investisseurs institutionnels. Elles s'appliquent également à chaque courtier en placement ou personne assimilable à un courtier étranger avec lequel il a conclu un accord d'acheminement.<br><br>Le participant est également tenu de vérifier, au moins une fois par année, que le client auquel il a accordé l'accès électronique direct ou que le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger avec lequel il a conclu un accord d'acheminement respecte toujours les normes qu'il a établies. Il veillera notamment à s'assurer que toute modification apportée au système automatisé de production d'ordres déjà « autorisé » que le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger utilise comporte toujours les mesures de protection appropriées.<br><br>**Violations commises par les clients disposant d'un accès électronique direct ou par les courtiers en placement ou les personnes assimilables à un courtier étranger qui ont conclu un accord d'acheminement**<br><br>Le participant qui a accordé l'accès électronique direct à un client ou qui a conclu un accord d'acheminement avec un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger doit davantage surveiller les ordres saisis par le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger pour déterminer si ce client, ce courtier en placement ou cette personne assimilable à un courtier étranger pourrait :<br>• avoir violé une norme qu'il a établie régissant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement;<br>• avoir contrevenu aux modalités de l'entente écrite concernant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement;<br>• avoir indûment permis à une autre personne d'utiliser l'accès qui lui a été accordé par accès électronique direct ou par accord | cadre du « filtrage » initial du participant, les épargnants non institutionnels ne soient pas admissibles à l'accès électronique direct, sauf dans de rares cas généralement limités à des anciens négociateurs et opérateurs en bourse avertis ou à des personnes physiques ou morales disposant d'un actif sous gestion d'une valeur qui rejoint celle dont dispose un investisseur institutionnel ayant accès et possédant la connaissance qui se rattache à la technologie nécessaire pour avoir recours à l'accès électronique direct. Le participant qui offre l'accès électronique direct ou qui a conclu un accord d'acheminement doit établir des normes suffisamment strictes pour ne pas s'exposer à un risque excessif. Ces normes s'appliquent à chaque client auquel il a accordé l'accès électronique direct et, dans le cas d'un client non institutionnel plus particulièrement, il faut fixer des normes plus élevées que celles qui s'appliquent aux investisseurs institutionnels. Elles s'appliquent également à chaque courtier en placement ou personne assimilable à un courtier étranger avec lequel il a conclu un accord d'acheminement.<br><br>Le participant est également tenu de vérifier, au moins une fois par année, que le client auquel il a accordé l'accès électronique direct ou que le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger avec lequel il a conclu un accord d'acheminement respecte toujours les normes qu'il a établies. Il veillera notamment à s'assurer que toute modification apportée au système automatisé de production d'ordres déjà « autorisé » que le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger utilise comporte toujours les mesures de protection appropriées.<br><br>**Violations commises par les clients disposant d'un accès électronique direct ou par les courtiers en placement ou les personnes assimilables à un courtier étranger qui ont conclu un accord d'acheminement**<br><br>Le participant qui a accordé l'accès électronique direct à un client ou qui a conclu un accord d'acheminement avec un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger doit davantage surveiller les ordres saisis par le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger pour déterminer si ce client, ce courtier en placement ou cette personne assimilable à un courtier étranger pourrait :<br>• avoir violé une norme qu'il a établie régissant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement;<br>• avoir contrevenu aux modalités de l'entente écrite concernant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement;<br>• avoir indûment permis à une autre personne d'utiliser l'accès qui lui a été accordé par accès électronique direct ou par accord |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| d'acheminement;<br>• s'être livré à une négociation non autorisée pour le compte d'une autre personne;<br>• avoir omis de vérifier si les ordres de ses clients sont transmis par ses systèmes ou ceux du participant (ce qui comprend ses propres systèmes et ceux fournis par des tiers) avant d'être saisis sur un marché.<br><br>**Identifier le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger duquel provient l'ordre.**<br><br>En ce qui concerne l'attribution d'un identificateur unique à un courtier en placement ou à une personne assimilable à un courtier étranger qui a conclu un accord d'acheminement, si les ordres sont acheminés par de nombreux courtiers en placement ou de nombreuses personnes assimilables à un courtier étranger, le participant est tenu d'identifier adéquatement le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger duquel provient l'ordre et doit établir et maintenir des politiques et des procédures appropriées qui lui permettent de s'assurer que les ordres acheminés par un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger au participant exécutant et qui indiquent son identificateur sont également désignés avec tous les identificateurs et toutes les désignations propres à l'ordre, tel qu'il est prévu au paragraphe 6.2 des RUIM à leur saisie sur un marché.<br><br>**Identifier les clients disposant de l'accès électronique direct**<br><br>En ce qui concerne l'attribution d'un identificateur unique à un client auquel il a accordé l'accès électronique direct, le participant doit établir et maintenir des politiques et des procédures appropriées qui lui permettent de s'assurer que les ordres acheminés par le client au participant exécutant et qui indiquent son identificateur sont désignés avec tous les identificateurs et toutes les désignations propres à l'ordre, tel qu'il est prévu au paragraphe 6.2 des RUIM à leur saisie sur un marché. | d'acheminement;<br>• s'être livré à une négociation non autorisée pour le compte d'une autre personne;<br>• avoir omis de vérifier si les ordres de ses clients sont transmis par ses systèmes ou ceux du participant (ce qui comprend ses propres systèmes et ceux fournis par des tiers) avant d'être saisis sur un marché.<br><br>**Identifier le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger duquel provient l'ordre.**<br><br>En ce qui concerne l'attribution d'un identificateur unique à un courtier en placement ou à une personne assimilable à un courtier étranger qui a conclu un accord d'acheminement, si les ordres sont acheminés par de nombreux courtiers en placement ou de nombreuses personnes assimilables à un courtier étranger, le participant est tenu d'identifier adéquatement le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger duquel provient l'ordre et doit établir et maintenir des politiques et des procédures appropriées qui lui permettent de s'assurer que les ordres acheminés par un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger au participant exécutant et qui indiquent son identificateur sont également désignés avec tous les identificateurs et toutes les désignations propres à l'ordre, tel qu'il est prévu au paragraphe 6.2 des RUIM à leur saisie sur un marché.<br><br>**Identifier les clients disposant de l'accès électronique direct**<br><br>En ce qui concerne l'attribution d'un identificateur unique à un client auquel il a accordé l'accès électronique direct, le participant doit établir et maintenir des politiques et des procédures appropriées qui lui permettent de s'assurer que les ordres acheminés par le client au participant exécutant et qui indiquent son identificateur sont désignés avec tous les identificateurs et toutes les désignations propres à l'ordre, tel qu'il est prévu au paragraphe 6.2 des RUIM à leur saisie sur un marché. |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| **Article 10 – Procédures particulières concernant les règles sur la piste de vérification et sur la conservation des dossiers**<br><br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision qui permet la consignation et le maintien d'une piste de vérification intégrale et exacte des ordres et des transactions conformément au paragraphe 10.11 et au paragraphe 10.12.<br>À tout le moins, les politiques et les procédures associées aux règles sur la piste de vérification doivent prévoir la consignation exacte de l'information suivante pour chaque ordre et transaction selon le cas :<br>• la date et l'heure de saisie, de modification, d'annulation, d'exécution et d'expiration<br>• le nombre de titres<br>• la désignation d'achat, de vente ou de vente à découvert<br>• la désignation d'ordre au mieux ou d'ordre à cours limité<br>• le cours (dans le cas d'un ordre à cours limité)<br>• la désignation ou le symbole du titre<br>• l'identité du réceptionnaire de l'ordre ou du négociateur<br>• le nom du client ou le numéro de compte et les instructions particulières du client<br>• le consentement du client<br>• les désignations et les identificateurs prévus au paragraphe 6.2 qui s'appliquent (les identificateurs permettent au service de la conformité et aux autorités de réglementation de suivre l'historique de l'ordre à compter de sa saisie jusqu'à son exécution ou expiration)<br>• dans le cas d'ordres modifiés, l'heure de la saisie subséquente et les changements apportés au nombre de titres ou au cours<br><br>L'échantillonnage doit être constitué d'ordres et de transactions choisis au hasard pour qu'il puisse englober en proportion des ordres et des transactions associés à tous les secteurs d'activité du participant. Les vérifications de la conformité avec les règles sur la piste de vérification doivent être exécutées au moins une fois par trimestre et les vérifications de la conformité avec les règles sur la conservation de dossiers, au moins une fois par an. | **Article 10 – Procédures particulières concernant les règles sur la piste de vérification et sur la conservation des dossiers**<br><br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision qui permet la consignation et le maintien d'une piste de vérification intégrale et exacte des ordres et des transactions conformément au paragraphe 10.11 et au paragraphe 10.12.<br>À tout le moins, les politiques et les procédures associées aux règles sur la piste de vérification doivent prévoir la consignation exacte de l'information suivante pour chaque ordre et transaction selon le cas :<br>• la date et l'heure de saisie, de modification, d'annulation, d'exécution et d'expiration<br>• le nombre de titres<br>• la désignation d'achat, de vente ou de vente à découvert<br>• la désignation d'ordre au mieux ou d'ordre à cours limité<br>• le cours (dans le cas d'un ordre à cours limité)<br>• la désignation ou le symbole du titre<br>• l'identité du réceptionnaire de l'ordre ou du négociateur<br>• le nom du client ou le numéro de compte et les instructions particulières du client<br>• le consentement du client<br>• les désignations et les identificateurs prévus au paragraphe 6.2 qui s'appliquent (les identificateurs permettent au service de la conformité et aux autorités de réglementation de suivre l'historique de l'ordre à compter de sa saisie jusqu'à son exécution ou expiration)<br>• dans le cas d'ordres modifiés, l'heure de la saisie subséquente et les changements apportés au nombre de titres ou au cours<br><br>L'échantillonnage doit être constitué d'ordres et de transactions choisis au hasard pour qu'il puisse englober en proportion des ordres et des transactions associés à tous les secteurs d'activité du participant. Les vérifications de la conformité avec les règles sur la piste de vérification doivent être exécutées au moins une fois par trimestre et les vérifications de la conformité avec les règles sur la conservation de dossiers, au moins une fois par an. |
| **Article 11 – Procédures particulières sur le traitement de l'ordre**<br><br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision lui permettant de vérifier que son activité de négociation ne viole ni les exigences sur la diffusion des ordres prévues au paragraphe 6.3 ni les exigences sur la priorité au client prévues au paragraphe 8.1. Les vérifications de la conformité avec ces dispositions doivent comprendre à tout le moins ce qui suit :<br>• vérifier que toute non-diffusion d'ordres clients d'au plus 50 unités de | **Article 11 – Procédures particulières sur le traitement de l'ordre**<br><br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision lui permettant de vérifier que son activité de négociation ne viole ni les exigences sur la diffusion des ordres prévues au paragraphe 6.3 ni les exigences sur la priorité au client prévues au paragraphe 8.1. Les vérifications de la conformité avec ces dispositions doivent comprendre à tout le moins ce qui suit :<br>• vérifier que toute non-diffusion d'ordres clients d'au plus 50 unités de |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| négociation standard est fondée sur une dérogation valable à la règle sur la diffusion des ordres<br>• examiner les transactions pour compte propre sur un ordre client visant au plus 50 unités de négociation standard d'une valeur maximale de 100 000 $ pour vérifier si elles sont conformes aux règles sur l'exécution d'ordres clients pour compte propre.<br>Chaque participant doit examiner la saisie et la négociation de tels ordres au moins une fois par trimestre. | négociation standard est fondée sur une dérogation valable à la règle sur la diffusion des ordres<br>• examiner les transactions pour compte propre sur un ordre client visant au plus 50 unités de négociation standard d'une valeur maximale de 100 000 $ pour vérifier si elles sont conformes aux règles sur l'exécution d'ordres clients pour compte propre.<br>Chaque participant doit examiner la saisie et la négociation de tels ordres au moins une fois par trimestre. |
| **Article 12 – Dispositions particulières sur les titres figurant sur la liste grise et les titres restreints**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision pour vérifier les titres suivants :<br>• les titres sur lesquels le participant peut avoir de l'information non publique (p. ex., une liste grise ou de surveillance)<br>• les titres visés par une interdiction d'opérations en application du paragraphe 7.7 ou de toute autre exigence (p. ex., une liste de titres interdits)<br>• les titres négociés hors du Canada pendant des interruptions, des retards et des suspensions réglementaires des négociations (p. ex., une interdiction d'opérations).<br>Les politiques et les procédures censées permettre la surveillance de la négociation portant sur des titres qui figurent sur une liste grise ou une liste de titres interdits doivent prévoir les dispositions suivantes :<br>• les dispositions sur les délits d'initiés prévues au paragraphe 76.(1) de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario) et autres dispositions analogues qui interdisent à une personne physique ou morale ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujetti d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières de cet émetteur si un changement important a été porté à sa connaissance, mais n'a pas été divulgué au public.<br>• Les dispositions de l'instruction de la CVMO intitulée *Policy 33 601 – Guidelines for Policies and Procedures Concerning Insider Information*.<br>Chaque participant doit examiner quotidiennement l'activité de négociation décrite précédemment. | **Article 12 – Dispositions particulières sur les titres figurant sur la liste grise et les titres restreints**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision pour vérifier les titres suivants :<br>• les titres sur lesquels le participant peut avoir de l'information non publique (p. ex., une liste grise ou de surveillance)<br>• les titres visés par une interdiction d'opérations en application du paragraphe 7.7 ou de toute autre exigence (p. ex., une liste de titres interdits)<br>• les titres négociés hors du Canada pendant des interruptions, des retards et des suspensions réglementaires des négociations (p. ex., une interdiction d'opérations).<br>Les politiques et les procédures censées permettre la surveillance de la négociation portant sur des titres qui figurent sur une liste grise ou une liste de titres interdits doivent prévoir les dispositions suivantes :<br>• les dispositions sur les délits d'initiés prévues au paragraphe 76.(1) de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario) et autres dispositions analogues qui interdisent à une personne physique ou morale ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujetti d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières de cet émetteur si un changement important a été porté à sa connaissance, mais n'a pas été divulgué au public.<br>• Les dispositions de l'instruction de la CVMO intitulée *Policy 33 601 – Guidelines for Policies and Procedures Concerning Insider Information*.<br>Chaque participant doit examiner quotidiennement l'activité de négociation décrite précédemment. |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| **Article 13– Dispositions particulières sur l'information à fournir au client**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision permettant de vérifier que l'information appropriée sur les transactions est indiquée sur les avis d'exécution transmis au client. Pour respecter les règles de l'OCRCVM, cette information doit mentionner ce qui suit :<br>• la quantité et la description du titre acheté ou vendu<br>• si la personne physique ou morale qui a exécuté la transaction a agi pour compte propre ou comme mandataire<br>• la contrepartie de la transaction (peut mentionner le cours moyen du titre négocié)<br>• les émetteurs reliés du titre négocié<br>• la date de la transaction et le nom du marché où la transaction a eu lieu (le cas échéant, les participants peuvent utiliser une mention générale indiquant que l'opération a été exécutée sur plus d'un marché ou sur plusieurs jours)<br>• le nom du représentant chargé de l'opération<br>• la date de règlement de la transaction.<br>Chaque participant doit examiner un échantillonnage des avis d'exécution au moins chaque trimestre. | **Article 13 – Dispositions particulières sur l'information à fournir au client**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision permettant de vérifier que l'information appropriée sur les transactions est indiquée sur les avis d'exécution transmis au client. Pour respecter les règles de l'OCRCVM, cette information doit mentionner ce qui suit :<br>• la quantité et la description du titre acheté ou vendu<br>• si la personne physique ou morale qui a exécuté la transaction a agi pour compte propre ou comme mandataire<br>• la contrepartie de la transaction (peut mentionner le cours moyen du titre négocié)<br>• les émetteurs reliés du titre négocié<br>• la date de la transaction et le nom du marché où la transaction a eu lieu (le cas échéant, les participants peuvent utiliser une mention générale indiquant que l'opération a été exécutée sur plus d'un marché ou sur plusieurs jours)<br>• le nom du représentant chargé de l'opération<br>• la date de règlement de la transaction.<br>Chaque participant doit examiner un échantillonnage des avis d'exécution au moins chaque trimestre. |
| **Article 14 – Dispositions particulières aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et aux ventes de titres provenant de blocs de contrôle**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision pour examiner la négociation associée aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et vérifier ce qui suit :<br>• que les limites d'achat quotidiennes et annuelles d'actions ont été respectées<br>• que les achats dans le cas d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités n'ont pas lieu pendant la vente du même titre provenant d'un bloc de contrôle<br>• que les achats associés aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités ne sont pas effectués à un cours supérieur<br>• que les offres publiques de rachat dans le cours normal des activités ont été déclarées à la bourse (si la maison de courtage fait les déclarations au nom de l'émetteur).<br>Chaque participant doit examiner la négociation associée aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités décrites précédemment au moins une fois | **Article 14 – Dispositions particulières aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et aux ventes de titres provenant de blocs de contrôle**<br>Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision pour examiner la négociation associée aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et vérifier ce qui suit :<br>• que les limites d'achat quotidiennes et annuelles d'actions ont été respectées<br>• que les achats dans le cas d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités n'ont pas lieu pendant la vente du même titre provenant d'un bloc de contrôle<br>• que les achats associés aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités ne sont pas effectués à un cours supérieur<br>• que les offres publiques de rachat dans le cours normal des activités ont été déclarées à la bourse (si la maison de courtage fait les déclarations au nom de l'émetteur).<br>Chaque participant doit examiner la négociation associée aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités décrites précédemment au moins une fois |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| par trimestre.<br>Les politiques et procédures de supervision doivent également prévoir l'examen de la négociation associée aux ventes de titres provenant de blocs de contrôle. Ces examens doivent être exécutés dès que le participant le juge nécessaire et doivent comprendre :<br>• l'examen de toutes les ventes connues de titres provenant de blocs de contrôle pour vérifier si les exigences prévues par la réglementation ont été satisfaites<br>• l'échantillonnage de transactions importantes pour déterminer s'il s'agit de ventes non divulguées de titres provenant d'un bloc de contrôle. | par trimestre.<br>Les politiques et procédures de supervision doivent également prévoir l'examen de la négociation associée aux ventes de titres provenant de blocs de contrôle. Ces examens doivent être exécutés dès que le participant le juge nécessaire et doivent comprendre :<br>• l'examen de toutes les ventes connues de titres provenant de blocs de contrôle pour vérifier si les exigences prévues par la réglementation ont été satisfaites<br>• l'échantillonnage de transactions importantes pour déterminer s'il s'agit de ventes non divulguées de titres provenant d'un bloc de contrôle. |
| **7.13 Accès électronique direct et accords d'acheminement**<br>(3) L'entente écrite conclue par le participant conformément à l'alinéa (1) avec le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger doit prévoir :<br>(a) dans le cas d'une entente concernant l'accès électronique direct ou un accord d'acheminement que :<br>(i) l'activité de négociation du client, du courtier en placement ou de la personne assimilable à un courtier étranger respecte :<br>(A) toutes les exigences;<br>(B) les limites en matière de produits et de crédit ou les autres limites financières précisées par le participant;<br>(ii) le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger assure la sécurité des moyens technologiques permettant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement et interdit la transmission d'un ordre au moyen de l'accès électronique direct ou de l'accord d'acheminement par toute personne qui ne fait pas partie du personnel autorisé par le client et désigné aux termes de l'entente mentionnée au sous-alinéa b)(i), ou par toute personne qui ne fait pas partie du personnel autorisé par le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger;<br>(iii) le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger apporte son entière collaboration au participant dans le cadre de | **7.13 Accès électronique direct et accords d'acheminement**<br>(3) L'entente écrite conclue par le participant conformément à l'alinéa (1) avec le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger doit prévoir :<br>(a) dans le cas d'une entente concernant l'accès électronique direct ou un accord d'acheminement que :<br>(i) l'activité de négociation du client, du courtier en placement ou de la personne assimilable à un courtier étranger respecte :<br>(A) toutes les exigences;<br>(B) les limites en matière de produits et de crédit ou les autres limites financières précisées par le participant;<br>(ii) le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger assure la sécurité des moyens technologiques permettant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement et interdit la transmission d'un ordre au moyen de l'accès électronique direct ou de l'accord d'acheminement par toute personne qui ne fait pas partie du personnel autorisé par le client et désigné aux termes de l'entente mentionnée au sous-alinéa b)(i), ou par toute personne qui ne fait pas partie du personnel autorisé par le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger;<br>(iii) le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger apporte son entière collaboration au participant dans le cadre de |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| toute enquête ou procédure instituée par un marché ou l'autorité de contrôle du marché visant des opérations effectuées au moyen de l'accès électronique direct ou de l'accord d'acheminement, notamment, à la demande du participant, en donnant à ceux-ci accès à l'information nécessaire à l'enquête ou à la procédure; | toute enquête ou procédure instituée par un marché ou l'autorité de contrôle du marché visant des opérations effectuées au moyen de l'accès électronique direct ou de l'accord d'acheminement, notamment, à la demande du participant, en donnant à ceux-ci accès à l'information nécessaire à l'enquête ou à la procédure; |
| (iv) le participant est autorisé à faire sans préavis ce qui suit : | (iv) le participant est autorisé à faire sans préavis ce qui suit : |
| (A) refuser un ordre, | (A) refuser un ordre, |
| (B) modifier ou corriger un ordre saisi sur un marché pour se conformer aux exigences; | (B) modifier ou corriger un ordre saisi sur un marché pour se conformer aux exigences; |
| (C) annuler un ordre saisi sur un marché, | (C) annuler un ordre saisi sur un marché, |
| (D) cesser d'accepter les ordres provenant du client, du courtier en placement ou de la personne assimilable à un courtier étranger; | (D) cesser d'accepter les ordres provenant du client, du courtier en placement ou de la personne assimilable à un courtier étranger; |
| (v) si le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger contrevient aux normes établies par le participant ou s'attend à ne pas les respecter, il l'en informe immédiatement; | (v) si le client, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger contrevient aux normes établies par le participant ou s'attend à ne pas les respecter, il l'en informe immédiatement; |
| (b) dans le cas d'une entente concernant l'accès électronique direct que : | (b) dans le cas d'une entente concernant l'accès électronique direct que : |
| (i) le client communique immédiatement au participant par écrit : | (i) le client communique immédiatement au participant par écrit : |
| (A) les noms des membres du personnel du client autorisés par celui-ci à saisir un ordre par accès électronique direct; | (A) les noms des membres du personnel du client autorisés par celui-ci à saisir un ordre par accès électronique direct; |
| (B) les détails de tout changement apporté à l'information prévue au sous-alinéa (A); | (B) les détails de tout changement apporté à l'information prévue au sous-alinéa (A); |
| (ii) il est interdit au client d'effectuer des opérations pour le compte d'une autre personne, sauf s'il est : | (ii) il est interdit au client d'effectuer des opérations pour le compte d'une autre personne, sauf s'il est : |
| (A) soit inscrit ou dispensé d'inscription en tant que conseiller aux termes de la législation en valeurs mobilières; | (A) soit inscrit ou dispensé d'inscription en tant que conseiller aux termes de la législation en valeurs mobilières; |
| (B) soit une personne exerçant une activité dans un territoire étranger d'une manière analogue à celle d'un conseiller et qui relève de la compétence réglementaire d'un signataire de l'Accord multilatéral de | (B) soit une personne exerçant une activité dans un territoire étranger d'une manière analogue à celle d'un conseiller et qui relève de la compétence réglementaire d'un signataire de l'Accord multilatéral de |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| l'Organisation internationale des commissions de valeurs dans ce territoire étranger;<br>et que l'ordre est pour le compte d'une personne qui est elle-même cliente du client qui agit en qualité de conseiller de cette personne;<br>(iii) si le client effectue des opérations pour le compte d'une autre personne conformément au sous-alinéa (ii) :<br>(A) le client doit veiller à ce que les ordres concernant l'autre personne soient transmis par les systèmes du client avant d'être saisis sur un marché,<br>(B) le client doit veiller à ce que les ordres concernant l'autre personne soient assujettis aux contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnables qu'il a établis et qu'il maintient;<br>(iv) le participant doit fournir au client, en temps opportun, toute modification pertinente apportée :<br>(A) aux exigences applicables;<br>(B) aux normes qu'il a établies conformément à l'alinéa (1).<br>c) dans le cas d'une entente concernant un accord d'acheminement, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger ne permet pas la saisie directe sur un marché d'un ordre saisi électroniquement par un de ses clients, sauf si les conditions suivantes sont réunies :<br>(i) l'ordre du client est soit transmis par voie électronique au moyen de ses systèmes, avant d'être transmis au moyen des systèmes du participant aux fins de transmission automatique au marché, soit transmis directement au marché sans transmission électronique par l'intermédiaire du système du participant,<br>(ii) l'ordre du client fait l'objet de contrôles et est régi par des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance établis et maintenus par le | l'Organisation internationale des commissions de valeurs dans ce territoire étranger;<br>et que l'ordre est pour le compte d'une personne qui est elle-même cliente du client qui agit en qualité de conseiller de cette personne;<br>(iii) si le client effectue des opérations pour le compte d'une autre personne conformément au sous-alinéa (ii) :<br>(A) le client doit veiller à ce que les ordres concernant l'autre personne soient transmis par les systèmes du client avant d'être saisis sur un marché,<br>(B) le client doit veiller à ce que les ordres concernant l'autre personne soient assujettis aux contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnables qu'il a établis et qu'il maintient;<br>(iv) le participant doit fournir au client, en temps opportun, toute modification pertinente apportée :<br>(A) aux exigences applicables;<br>(B) aux normes qu'il a établies conformément à l'alinéa (1).<br>c) dans le cas d'une entente concernant un accord d'acheminement, le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger ne permet pas la saisie directe sur un marché d'un ordre saisi électroniquement par un de ses clients, ~~si cet ordre n'est pas transmis par voie électronique au moyen de son système ou des systèmes du participant.~~sauf si les conditions suivantes sont réunies :<br>(i) l'ordre du client est soit transmis par voie électronique au moyen de ses systèmes, avant d'être transmis au moyen des systèmes du participant aux fins de transmission automatique au marché, soit transmis directement au marché sans transmission électronique par l'intermédiaire du système du participant,<br>(ii) l'ordre du client fait l'objet de contrôles et est régi par des politiques et des procédures de gestion des |

| Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification des RUIM | Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM |
|---|---|
| courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger. | risques et de surveillance établis et maintenus par le courtier en placement ou la personne assimilable à un courtier étranger. |

AVIS AUX MEMBRES
Nº 2016 – 156
Le 5 décembre 2016

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**MODIFICATIONS APPORTÉES AUX ARTICLES A-102, A-220 ET A-701 DES RÈGLES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN D'ÉTABLIR UN DEGRÉ DE CERTITUDE LÉGALE SUPÉRIEUR EN MATIÈRE DE PROTECTION CONTRE LE RISQUE DE FAILLITE.**

**Résumé**

Le 2 Novembre 2016, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications aux articles A-102, A-220 et A-701 aux règles de la CDCC. Le but des modifications proposées est de clarifier dans l'éventualité d'une faillite de la CDCC la protection offerte sur les titres donnés en garantie qui sont considérés comme un dépôt de garantie aux termes des règles de la CDCC et déposés pour fin de marge.

Veuillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

**Processus d'établissement de règles**

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

**Corporation canadienne de compensation de produits dérivés**
The Exchange Tower
130, rue King ouest, 5e étage
Toronto (Ontario)
M5X 1J2
Tél. : 416-367-2470

Tour de la Bourse
800, square Victoria, 3e étage
Montréal (Québec)
H4Z 1A9
Tél. : 514-871-3545

www.cdcc.ca

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à :

*M^e Marlène Charron-Geadah*
*Conseillère juridique*
*Corporation canadienne de compensation de produits dérivés*
*Tour de la Bourse*
*C.P. 61*
*800, square Victoria, 3^e étage*
*Montréal (Québec) H4Z 1A9*
*courriel : legal@m-x.ca*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité et à la CVMO à l'attention de :

*M^e Anne-Marie Beaudoin*
*Secrétaire*
*Autorité des marchés financiers*
*Tour de la Bourse*
*C.P. 246*
*800, square Victoria, 22^e étage*
*Montréal (Québec) H4Z 1G3*
*courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca*

*Manager, Market Regulation*
*Market Regulation Branch*
*Ontario Securities Commission*
*Suite 2200,*
*20 Queen Street West*
*Toronto, Ontario M5H 3S8*
*Fax: 416-595-8940*
*email: marketregulation@osc.gov.on.ca*

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec les Opérations intégrées de la CDCC.

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation

**Corporation canadienne de compensation de produits dérivés**
The Exchange Tower
130, rue King ouest, 5e étage
Toronto (Ontario)
M5X 1J2
Tél. : 416-367-2470

Tour de la Bourse
800, square Victoria, 3e étage
Montréal (Québec)
H4Z 1A9
Tél. : 514-871-3545

www.cdcc.ca

# MODIFICATIONS APPORTÉES AUX ARTICLES A-102, A-220 ET A-701 DES RÈGLES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS

## TABLE DES MATIÈRES


SOMMAIRE P 2

ANALYSE

- Contexte P 2
- Description et analyse des incidences P 3
- Modifications proposées P 4
- Analyse comparative P 4

MOTIVATION PRINCIPALE P 4

INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES P 4

OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES P 4

INTÉRÊT PUBLIC P 4

INCIDENCE SUR LES MARCHÉS P 4

PROCESSUS P 4

DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR P 5

DOCUMENTS EN ANNEXE

- Annexe 1
- Annexe 2

## I. SOMMAIRE

La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») propose de modifier ses règles afin de clarifier la norme en matière de protection contre le risque de faillite applicable aux valeurs données en garantie qui constituent des dépôts de garantie au sens des règles de la CDCC. Par cette modification, la CDCC réaffirme son intention de détenir et de conserver les valeurs données en garantie qu'un membre compensateur dépose auprès d'elle afin de répondre à ses exigences de marge de manière à ce que ces titres (ou leur valeur de liquidation) puissent être remis au membre compensateur dans l'éventualité peu probable de l'insolvabilité de la CDCC elle-même.

## II. ANALYSE

### a. Contexte

La CDCC exige que ses membres compensateurs s'acquittent de leurs obligations de marge par la mise en gage de titres (valeurs autres que des espèces) par l'intermédiaire du CDSX dans le compte de la CDCC à la CDS[1]. La CDCC protège ses droits et se prémunit à l'égard du défaut et de la faillite éventuels de ses membres compensateurs en obtenant une sûreté sur tous les dépôts de garantie, y compris sur les titres portés au crédit de son compte à la CDS. La CDCC fait aussi en sorte, en ayant recours au mécanisme de mise en gage (qui implique en soi dépossession des titres donnés en garantie), que ses membres compensateurs demeurent protégés dans l'éventualité peu probable de sa propre faillite.

Bien qu'il n'existe pas de définition unique de ce que signifie, s'agissant d'un actif, être à l'abri du risque de faillite, cette notion désigne généralement, dans notre secteur d'activité, le fait d'être exclu de l'actif de la « succession » d'une entité insolvable, dans le cadre d'une procédure de mise sous séquestre, d'insolvabilité ou de liquidation ou d'une procédure similaire (l'« insolvabilité »). Selon la FIA[2], la marge déposée par un membre compensateur pourrait être considérée comme étant à l'abri de la faillite si ce membre compensateur peut conclure que sa marge[3] est assujettie à des arrangements qui empêchent qu'elle fasse l'objet (1) de réclamations concurrentes de la part des créanciers de la contrepartie centrale de manière générale (et, par conséquent, d'une distribution à ceux-ci) ou (2) de la perte découlant d'un défaut de la contrepartie centrale, y compris l'insolvabilité (par exemple, par suite de l'exercice par la contrepartie centrale, une nouvelle fois, de son droit d'utilisation, de mise en gage ou de constitution d'hypothèque ou d'autres droits de transfert), de sorte que, dans l'un ou l'autre cas, cette marge (ou sa valeur de liquidation) ne soit pas à disposition et ne puisse être rendue au membre compensateur de la contrepartie centrale.

---

[1] Les modifications proposées n'ont pas d'incidence sur la possibilité de satisfaire aux exigences de marge par des espèces.

[2] « Arrangements necessary to support a positive bankruptcy remoteness conclusion under the cleared transaction rules of US Basel III with respect to collateral posted by a Clearing Member to a Central Counterparty », 31 octobre 2013, FIA ADVISORY.

[3] Au sens du dépôt de garantie remis pour supporter l'obligation principale.

Le paragraphe 4) de l'article A-701 des règles de la CDCC interdit expressément à la CDCC d'hypothéquer de nouveau ou de transférer les biens déposés à titre de dépôt de garantie d'un membre compensateur qui n'a pas été désigné en tant que membre compensateur non conforme dans le cadre des obligations de la CDCC elle-même. Ainsi, la CDCC ne devient pas, par suite de la mise en gage des titres donnés en garantie par un membre compensateur, le propriétaire véritable de ces titres du seul fait qu'ils sont détenus dans le compte de titres de la CDCC à la CDS au titre d'une sûreté ou d'un gage accordés par le membre compensateur. Les droits du membre compensateur sur les titres donnés en garantie détenus par la CDCC au niveau de la CDS demeurent protégés puisque c'est ce membre compensateur qui est le propriétaire véritable de ces titres, et non la CDCC. Un enregistrement de l'opération de mise en gage demeure dans CDSX et désigne le membre compensateur comme constituant du gage, et donc propriétaire véritable, tant et aussi longtemps que la CDCC ne saisit pas ces actifs. La CDCC est un créancier garanti à l'égard des titres qui lui sont donnés en garantie pour fin de marge sans droit de réhypothécation. Dans l'éventualité de la faillite de la CDCC, suivant le principe élémentaire en droit de la faillite selon lequel les avoirs qui ne sont pas la propriété du failli ne sont pas dévolus au syndic, les titres donnés en garantie ne seraient pas dévolus au syndic de la CDCC puisqu'ils ne font pas partie des biens du failli. Ils seraient par conséquent retournés au membre compensateur qui n'est pas visé par un statut non-conformité.

Bien que les principes généraux décrits ci-dessus ne soient pas contestés, certains participants au marché peuvent cependant exiger un degré plus élevé de protection et de certitude juridique, en particulier en ce qui concerne le transfert des titres donnés en garantie sous la forme de titres intermédiés (au sens de la Loi sur le transfert de valeurs mobilières[4] (la « LTVM »)). La LTVM établit le régime juridique qui régit la création, la validité et l'opposabilité des droits de propriété sur les titres intermédiés. Le terme « titre intermédié » employé dans la LTVM renvoie de manière globale aux droits d'un titulaire de titre à l'encontre d'un intermédiaire en valeurs mobilières et aux droits de propriété relatifs à un actif financier. Du fait qu'elles désignent la CDCC comme intermédiaire en valeurs mobilières aux termes de la LTVM, les modifications proposées appuient la conclusion, en conformité avec l'article 107 de la LTVM du Québec, que les droits sur les actifs financiers, y compris sur les titres donnés en garantie, détenus par l'intermédiaire en valeurs mobilières (soit la CDCC) ne sont pas sa propriété et ne pourraient faire l'objet de réclamations de la part de ses créanciers. La CDCC est d'avis que ces éléments devraient remplir à toutes fins utiles les critères permettant de conclure à la protection contre le risque de faillite.

### b. Description et analyse des incidences

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les marchés. La CDCC propose ces modifications par souci de prudence.

[4] Voir, aux fins des présentes, la *Loi sur le transfert de valeurs mobilières et l'obtention de titres intermédiés*, généralement appelée la loi sur le transfert des valeurs mobilières du Québec et qui a des équivalents dans la plupart des territoires canadiens. Au Canada, à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard (qui mène actuellement des consultations), tous les territoires ont adopté une loi sur le transfert des valeurs mobilières qui s'harmonise avec la *Loi uniforme sur le transfert de valeurs mobilières*, laquelle a incorporé dans le droit canadien les principes de l'article 8 de l'*Uniform Commercial Code* des États-Unis (l'« UCC »).

### c. Modifications proposées

Les modifications projetées sont présentées à l'annexe 1.

### d. Analyse comparative

Il n'y a pas de langage équivalent dans les règles d'autres chambres de compensation.

## III. MOTIVATION PRINCIPALE

La CDCC propose ces modifications par surcroît de prudence, notamment en réponse à certains participants qui peuvent exiger un degré de certitude légale supérieur en matière de protection contre le risque de faillite.

## IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés de la Bourse et des autres participants au marché.

## V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées visent à clarifier la protection contre le risque de faillite offerte sur les titres donnés en garantie qui sont considérés comme un dépôt de garantie aux termes des règles de la CDCC.

## VI. INTÉRÊT PUBLIC

La CDCC considère que les modifications proposées ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

## VII. INCIDENCE SUR LES MARCHÉS

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur le marché.

## VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées sont présentées au conseil d'administration de la CDCC aux fins d'approbation. Une fois approuvées, elles sont transmises avec la présente analyse à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus de modifications de règles nécessitant une approbation en Ontario. Les modifications proposées et l'analyse seront également présentées à la Banque du Canada aux fins d'approbation conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

## IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Sous réserve des commentaires du public et de l'approbation des autorités de réglementation, les modifications proposées prendront effet immédiatement.

## X. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe 1 (version marquée)
Annexe 2 (version au propre)

ANNEXE 1

(VERSION ANNOTÉE)

ARTICLES A-102, A-220 et A-701

## CHAPITRE A – RÈGLES DIVERSES

### RÈGLE A-1 DÉFINITIONS

#### Article A-102 Définitions

« actif financier » – s'entend au sens attribué à cette expression par la LTVMQ;

« marge » – les dépôts requis ou effectués conformément aux dispositions de la règle A-7, « Marges »;

« dépôt de garantie » – s'entend, collectivement :

a) des titres, des espèces ainsi que des documents, chèques, biens sous-jacents, biens sous-jacents équivalents, positions acheteur et positions vendeur;

b) des dépôts exigés ou effectués conformément aux dispositions de la règle A-6, « Dépôts au fonds de compensation », de la règle A-7, « Marges », de la règle B-4, « Livraison et paiement en regard des options levées », de la règle C-5, « Livraison du bien sous-jacent aux contrats à terme », et de la règle D-3, « Livraison physique du bien sous-jacent aux instruments du marché hors cote », notamment les marges, les dépôts de base, les dépôts supplémentaires, les dépôts variables, les récépissés d'entiercement d'option de vente, les dépôts du bien sous-jacent d'une option d'achat, les dépôts du bien sous-jacent d'un contrat à terme et les autres formes de dépôts qui sont acceptés par la Société de temps à autre;

c) des ~~titres mis en gage ou cédés à~~ actifs financiers transférés à la Société par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres ou détenus par un autre type d'intermédiaire en valeurs mobilières;

qui sont déposés par ~~le~~ un membre compensateur ou en son nom auprès de la Société ou d'une autre personne (y compris un dépositaire officiel de titres, un autre type d'intermédiaire en valeurs mobilières, une institution financière ou la Banque du Canada) aux fins de l'exécution des obligations des membres compensateurs aux termes des règles;

« intermédiaire en valeurs mobilières » – s'entend au sens attribué à cette expression par la LTVMQ;

« LTVMQ » – la *Loi sur le transfert de valeurs mobilières et l'obtention de titres intermédiés* (Québec);

### ARTICLE A-220 LOIS APPLICABLES

Les règles sont régies et interprétées conformément aux lois de la province de Québec et aux lois fédérales du Canada qui s'y appliquent. Chaque membre compensateur reconnaît, à ce titre, la compétence des tribunaux du Québec.

La définition du terme « gage » (et ses termes corrélatifs) dans les règles et les demandes d'adhésion comprend les sûretés et les hypothèques, et les dispositions qui prévoient la constitution d'un gage comprennent la constitution d'une sûreté et d'une hypothèque.

## RÈGLE A-7 MARGES

### ARTICLE A-701 ENTRETIEN ET FINALITÉ D'UNE MARGE

1) Avant l'heure du règlement, chaque jour ouvrable, chaque membre compensateur est tenu de déposer, auprès de la Société, une marge déterminée par elle à l'égard de :

   a) chaque position acheteur;

   b) chaque position vendeur;

   c) chaque position assignée;

   d) chaque position d'options levée;

   e) chaque position de contrats à terme pour laquelle un avis de livraison a été soumis;

   qu'il maintient dans un compte auprès de la Société au début du jour ouvrable en question, y compris chaque position qui résulte d'une opération devant être réglée le jour même, mais à l'exception des positions vendeur et des positions assignées pour lesquelles, soit le bien sous-jacent, soit le bien sous-jacent équivalent, tel qu'il est précisé à l'article A-708 de la présente règle, a été déposé auprès la Société. Au moment d'établir si une marge supplémentaire est exigée d'un membre compensateur, la Société doit tenir compte, sous réserve du paragraphe A-704 2), des dépôts de garantie déposés par ce membre compensateur ou en son nom auprès de la Société (et qui n'ont pas été restitués à ce membre compensateur).

2) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, notamment, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge), sous réserve du paragraphe 3) du présent article A-701, aux fins suivantes :

   a) exécuter l'obligation du membre compensateur non conforme relativement à toute opération acceptée par la Société ou qui en découle, que l'inexécution de cette obligation soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;

   b) effectuer tout paiement, qui n'a pas été effectué ou que l'on prévoit qu'il ne sera pas effectué, que la Société réclame à un membre compensateur non conforme, que l'inexécution du paiement soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;

c) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager par suite de la liquidation de la position du membre compensateur non conforme;

d) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager relativement aux obligations du membre compensateur non conforme ayant trait aux options levées ou aux contrats à terme ou aux IMHC pour lesquels un avis de livraison a été soumis et qui n'ont pas encore été réglés, ou à l'occasion d'opérations de couverture effectuées pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière d'options, de contrats à terme et d'IMHC;

e) effectuer toute opération de protection ou de couverture pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière d'options et de contrats à terme;

f) toute opération de protection ou de couverture effectuée pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière de tout IMHC;

g) toute autre fin déterminée par le Conseil.

3) Chaque membre compensateur accorde à la Société ~~et en faveur de celle-ci une charge, un privilège, une sûreté et~~ une hypothèque de premier rang avec dépossession sur tous les dépôts ~~de garantie~~ (y compris, notamment, ses dépôts à titre de marge et ses dépôts au fonds de compensation) ~~que le membre compensateur a déposé auprès de la Société~~ qui constituent le dépôt de garantie ou d'autres biens qui peuvent de temps à autre être en la possession ou sous le contrôle de la Société, ou en la possession ou sous le contrôle d'une personne agissant au nom de la Société~~, pour~~. Ce gage garanti~~r~~t l'exécution par le membre compensateur de toutes ses obligations envers la Société et, dans la mesure où ce gage concerne les dépôts au fonds de compensation, il garantit également l'exécution par un autre membre compensateur non conforme de ses obligations envers la Société, le tout sous réserve des dispositions de la règle A-6 et du manuel de défaut, étant entendu que, sauf pour les dépôts au fonds de compensation, les dépôts de garantie relatifs à un compte-client ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte-client, et que les dépôts de garantie relatifs à un compte de teneur de marché ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte de teneur de marché. Malgré ce qui précède, si le membre compensateur n'identifie pas auprès de la Société les dépôts de garantie relatifs à chacun de ses comptes, la Société utilisera tous les dépôts de garantie du membre compensateur indistinctement comme collatéral garantissant les obligations du membre compensateur au titre de tous ses comptes. Le membre compensateur signe et remet à la Société (ou fait en sorte que soient signés et lui soient remis) les autres documents que la Société peut de temps à autre demander aux fins de confirmer ou de rendre opposable le gage ~~la charge, le privilège, la sûreté et l'hypothèque consentis à~~ constitué en faveur de la Société par le membre compensateur, étant entendu que l'omission par la Société de demander ces documents ou par le membre compensateur de signer et remettre ces documents (ou de faire en sorte que ceux-ci soient signés et remis) ne limite pas l'effet utile ~~de la phrase qui précède~~ du gage en faveur de la Société.

4) Sauf comme il est permis aux termes du paragraphe 4) de l'article A-609 à l'égard des dépôts au fonds de compensation, et sans restreindre le droit de la Société d'investir les dépôts de garantie en espèces aux termes du paragraphe 1) de l'article A-608 et du paragraphe 1) de l'article A-709, la Société ne doit pas mettre en gage~~, mettre en gage de nouveau, hypothéquer, hypothéquer de nouveau~~ ni transférer des biens qu'un membre compensateur qui n'a pas été désigné en tant que membre compensateur non conforme par la Société a déposés auprès d'elle à titre de dépôt de garantie en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque.

5) Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) du présent article A-701, celle-ci peut, à ~~s~~la seule appréciation~~ de la Société~~, mettre en gage ou transférer tous les biens déposés auprès d'elle à titre de dépôt de garantie (y compris, notamment, les dépôts à titre de marge et les dépôts au fonds de compensation) par un membre compensateur qui a été désigné en tant que membre compensateur non conforme~~, peuvent être mis en gage, être mis en gage de nouveau, hypothéqués, hypothéqués de nouveau ou transférés par la Société~~ en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque afin d'obtenir des liquidités ou du crédit pour aider la Société à s'acquitter de ses obligations en temps opportun à la suite de la désignation par la Société de ce membre compensateur en tant que membre compensateur non conforme. En de telles circonstances, la Société mettra en gage ou transférera les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme avant de ~~mettre en gage les~~ faire de même à l'égard des dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs, conformément au paragraphe 4) de l'article A-609. La Société est réputée continuer de détenir tout dépôt de garantie déposé auprès d'elle, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe.

6) Les comptes ou comptes auxiliaires d'un membre compensateur auprès de la Société qui reflètent les actifs financiers déposés auprès de la Société par ce membre compensateur ou en son nom pour les besoins de marge et portés au crédit de ces comptes sont considérés comme un compte de titres aux fins de la LTVMQ ou d'une autre loi sur le transfert de valeurs mobilières similaire d'un autre territoire.

ANNEXE 2

(VERSION AU PROPRE)

ARTICLES A-102, A-220 et A-701

## CHAPITRE A – RÈGLES DIVERSES

## RÈGLE A-1 DÉFINITIONS

### Article A-102 Définitions

« actif financier » – s'entend au sens attribué à cette expression par la LTVMQ;

« marge » – les dépôts requis ou effectués conformément aux dispositions de la règle A-7, « Marges »;

« dépôt de garantie » – s'entend, collectivement :

a) des titres, des espèces ainsi que des documents, chèques, biens sous-jacents, biens sous-jacents équivalents, positions acheteur et positions vendeur;

b) des dépôts exigés ou effectués conformément aux dispositions de la règle A-6, « Dépôts au fonds de compensation », de la règle A-7, « Marges », de la règle B-4, « Livraison et paiement en regard des options levées », de la règle C-5, « Livraison du bien sous-jacent aux contrats à terme », et de la règle D-3, « Livraison physique du bien sous-jacent aux instruments du marché hors cote », notamment les marges, les dépôts de base, les dépôts supplémentaires, les dépôts variables, les récépissés d'entiercement d'option de vente, les dépôts du bien sous-jacent d'une option d'achat, les dépôts du bien sous-jacent d'un contrat à terme et les autres formes de dépôts qui sont acceptés par la Société de temps à autre;

c) des actifs financiers transférés à la Société par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres ou détenus par un autre type d'intermédiaire en valeurs mobilières;

qui sont déposés par un membre compensateur ou en son nom auprès de la Société ou d'une autre personne (y compris un dépositaire officiel de titres, un autre type d'intermédiaire en valeurs mobilières, une institution financière ou la Banque du Canada) aux fins de l'exécution des obligations des membres compensateurs aux termes des règles;

« intermédiaire en valeurs mobilières » – s'entend au sens attribué à cette expression par la LTVMQ;

« LTVMQ » – la *Loi sur le transfert de valeurs mobilières et l'obtention de titres intermédiés* (Québec);

### ARTICLE A-220 LOIS APPLICABLES

Les règles sont régies et interprétées conformément aux lois de la province de Québec et aux lois fédérales du Canada qui s'y appliquent. Chaque membre compensateur reconnaît, à ce titre, la compétence des tribunaux du Québec.

La définition du terme « gage » (et ses termes corrélatifs) dans les règles et les demandes d'adhésion comprend les sûretés et les hypothèques, et les dispositions qui prévoient la constitution d'un gage comprennent la constitution d'une sûreté et d'une hypothèque.

## RÈGLE A-7 MARGES

### ARTICLE A-701 ENTRETIEN ET FINALITÉ D'UNE MARGE

1) Avant l'heure du règlement, chaque jour ouvrable, chaque membre compensateur est tenu de déposer, auprès de la Société, une marge déterminée par elle à l'égard de :

   a) chaque position acheteur;

   b) chaque position vendeur;

   c) chaque position assignée;

   d) chaque position d'options levée;

   e) chaque position de contrats à terme pour laquelle un avis de livraison a été soumis;

   qu'il maintient dans un compte auprès de la Société au début du jour ouvrable en question, y compris chaque position qui résulte d'une opération devant être réglée le jour même, mais à l'exception des positions vendeur et des positions assignées pour lesquelles, soit le bien sous-jacent, soit le bien sous-jacent équivalent, tel qu'il est précisé à l'article A-708 de la présente règle, a été déposé auprès la Société. Au moment d'établir si une marge supplémentaire est exigée d'un membre compensateur, la Société doit tenir compte, sous réserve du paragraphe A-704 2), des dépôts de garantie déposés par ce membre compensateur ou en son nom auprès de la Société (et qui n'ont pas été restitués à ce membre compensateur).

2) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, notamment, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge), sous réserve du paragraphe 3) du présent article A-701, aux fins suivantes :

   a) exécuter l'obligation du membre compensateur non conforme relativement à toute opération acceptée par la Société ou qui en découle, que l'inexécution de cette obligation soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;

   b) effectuer tout paiement, qui n'a pas été effectué ou que l'on prévoit qu'il ne sera pas effectué, que la Société réclame à un membre compensateur non conforme, que l'inexécution du paiement soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;

c) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager par suite de la liquidation de la position du membre compensateur non conforme;

d) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager relativement aux obligations du membre compensateur non conforme ayant trait aux options levées ou aux contrats à terme ou aux IMHC pour lesquels un avis de livraison a été soumis et qui n'ont pas encore été réglés, ou à l'occasion d'opérations de couverture effectuées pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière d'options, de contrats à terme et d'IMHC;

e) effectuer toute opération de protection ou de couverture pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière d'options et de contrats à terme;

f) toute opération de protection ou de couverture effectuée pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière de tout IMHC;

g) toute autre fin déterminée par le Conseil.

3) Chaque membre compensateur accorde à la Société une hypothèque de premier rang avec dépossession sur tous les dépôts (y compris, notamment, ses dépôts à titre de marge et ses dépôts au fonds de compensation) qui constituent le dépôt de garantie ou d'autres biens qui peuvent de temps à autre être en la possession ou sous le contrôle de la Société, ou en la possession ou sous le contrôle d'une personne agissant au nom de la Société. Ce gage garantit l'exécution par le membre compensateur de toutes ses obligations envers la Société et, dans la mesure où ce gage concerne les dépôts au fonds de compensation, il garantit également l'exécution par un autre membre compensateur non conforme de ses obligations envers la Société, le tout sous réserve des dispositions de la règle A-6 et du manuel de défaut, étant entendu que, sauf pour les dépôts au fonds de compensation, les dépôts de garantie relatifs à un compte-client ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte-client, et que les dépôts de garantie relatifs à un compte de teneur de marché ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte de teneur de marché. Malgré ce qui précède, si le membre compensateur n'identifie pas auprès de la Société les dépôts de garantie relatifs à chacun de ses comptes, la Société utilisera tous les dépôts de garantie du membre compensateur indistinctement comme collatéral garantissant les obligations du membre compensateur au titre de tous ses comptes. Le membre compensateur signe et remet à la Société (ou fait en sorte que soient signés et lui soient remis) les autres documents que la Société peut de temps à autre demander aux fins de confirmer ou de rendre opposable le gage constitué en faveur de la Société par le membre compensateur, étant entendu que l'omission par la Société de demander ces documents ou par le membre compensateur de signer et remettre ces documents (ou de faire en sorte que ceux-ci soient signés et remis) ne limite pas l'effet utile du gage en faveur de la Société.

4) Sauf comme il est permis aux termes du paragraphe 4) de l'article A-609 à l'égard des dépôts au fonds de compensation, et sans restreindre le droit de la Société d'investir les dépôts de garantie en espèces aux termes du paragraphe 1) de l'article A-608 et du paragraphe 1) de l'article A-709, la Société ne doit pas mettre en gage ni transférer des

biens qu'un membre compensateur qui n'a pas été désigné en tant que membre compensateur non conforme par la Société a déposés auprès d'elle à titre de dépôt de garantie en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque.

5) Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) du présent article A-701, celle-ci peut, à sa seule appréciation, mettre en gage ou transférer tous les biens déposés auprès d'elle à titre de dépôt de garantie (y compris, notamment, les dépôts à titre de marge et les dépôts au fonds de compensation) par un membre compensateur qui a été désigné en tant que membre compensateur non conforme en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque afin d'obtenir des liquidités ou du crédit pour aider la Société à s'acquitter de ses obligations en temps opportun à la suite de la désignation par la Société de ce membre compensateur en tant que membre compensateur non conforme. En de telles circonstances, la Société mettra en gage ou transférera les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme avant de faire de même à l'égard des dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs, conformément au paragraphe 4) de l'article A-609. La Société est réputée continuer de détenir tout dépôt de garantie déposé auprès d'elle, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe.

6) Les comptes ou comptes auxiliaires d'un membre compensateur auprès de la Société qui reflètent les actifs financiers déposés auprès de la Société par ce membre compensateur ou en son nom pour les besoins de marge et portés au crédit de ces comptes sont considérés comme un compte de titres aux fins de la LTVMQ ou d'une autre loi sur le transfert de valeurs mobilières similaire d'un autre territoire.

lavery
Lawyers

JEAN MARTEL, AD. E.
SUITE 4000
1 PLACE VILLE MARIE
MONTREAL, QUEBEC H3B 4M4
DIRECT LINE: 514 877-2969
JMARTEL@LAVERY.CA

Montreal, November 29, 2016

Autorité des marchés financiers
Direction des bourses et des OAR
800, Square Victoria
22nd Floor
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montreal, Quebec H4Z 1G3

**Attention:** Corinne Lemire
Expert Analyst — SROs

**Re:** TW SEF LLC —
Application for definitive exemptive relief
(section 86 of the *Derivatives Act* (Québec))

**Our file:** 123048-00970

Dear Mrs. Lemire:

We are acting as Québec counsel to TW SEF LLC ("**TW SEF**" / "**Applicant**" / "**Company**") for the purposes hereof.[1]

TW SEF is currently authorized to pursue in Québec the business of a *swap execution facility* ("SEF" / "**SWAP Execution Facility**" / "**Facility**") as defined in section 1a of the *Commodity Exchange Act* ("**CEA**") of the United States of America ("**U.S.**"), and may offer to certain Québec-based *accredited counterparties* (as defined in section 3 of the *Derivatives Act* (RLRQ, c. I-14.01) ("**DA**")) a direct access to execute and trade over-the-counter ("**OTC**") swaps (as defined in the CEA and the Regulations of the CFTC, "**Swaps**") on its own

[1] For ease of reference, we attach hereto a list of definitions and abbreviations used in this Application as **Appendix A**. The *Autorité* and any person consulted by it with respect to this Restated Application should also note that for the purpose hereof, our firm has relied on materials, certificates and information provided to us by the TW SEF personnel with respect to all matters of U.S. law — including the CFTC Requirements and practice — and we do not, nor intend to, provide herein to the AMF or any other party any opinion on U.S. federal or state law in connection with these matters.

multilateral electronic platform ("**Platform**"), while regulating the conduct of these counterparties as participants to its Facility.

The Company has been so authorized since November 20, 2013, under an interim decision (the "**Interim Decision**")[2] issued by the *Autorité des marchés financiers* ("**AMF**" / "***Autorité***") pursuant to section 86 of the DA that has exempted TW SEF, subject to certain conditions mentioned in the Interim Decision, from the requirement to be recognized as an exchange under section 12 of the DA and the requirements prescribed by *Regulation 21-101 Respecting Marketplace Operation* (c.V-1.1, r. 5) ("**Regulation 21-101**") and *Regulation 23-101 Respecting Trading Rules* (c.V-1.1, r. 6) ("**Regulation 23-101**").

The Interim Decision was to remain in effect until the earlier of October 2, 2014, or the effective date of a subsequent decision (the "**Definitive Decision**") that would indefinitely exempt TW SEF from these same requirements.

On September 23, 2014, as the Interim Decision was about to expire, the AMF has issued a decision (the "**Extension Decision**")[3] extending the time for which exemptive relief had been granted by the Interim Decision. Such Extension Decision was set to expire on the 60th day after TW SEF would obtain its permanent registration as a SEF from the U.S. Commodity Futures Trading Commission ("**CFTC**" / "**Commission**").

On January 22, 2016, TW SEF has obtained its permanent registration in the United States by way of a CFTC Order of Registration. Further to discussions with the AMF, it was agreed that TW SEF would file an application to obtain a Definitive Decision from the AMF (the "**Application**").

It is our understanding that the Interim Decision will remain in full force and effect until the AMF makes a final decision on this Application.

## I. THE APPLICATION

On behalf of TW SEF and for the reasons described below, we hereby request the AMF to grant the Company, in accordance with section 86 of the DA, a Definitive Decision exempting the Applicant from the application of the provisions of :

(i) the first paragraph of section 12 of the DA;

(ii) Regulation 21-101; and

(iii) Regulation 23-101;

and by such Definitive Decision, to revoke and replace the Interim Decision (as extended by the Extension Decision).

---

[2] *Autorité des marchés financiers*, Decision n°2013-PDG-0185, dated November 20, 2013, Bulletin 2013-11-28, Vol 10, n°47, p. 278.
[3] Decision n° 2014-PDG-0108, dated September 23, 2014, Bulletin 2014-09-25, Vol 11, n°38, p. 575.

Based on the facts and for the reasons more fully described herein, we respectfully submit to the AMF that:

- TW SEF currently satisfies, or is in position to satisfy before the issuance of a Definitive Decision, all required prior conditions for such issuance to take place;
- the exemptions applied for hereunder are not prejudicial to the public interest in Québec; and
- accordingly, the AMF is justified to exercise its discretion to issue the Definitive Decision and to grant such exemptions to the Applicant.

## II. GENERAL BACKGROUND

### *The Company*

TW SEF is a limited liability company organized in the State of Delaware (U.S.) that is wholly-owned by Tradeweb Global LLC, a Delaware limited liability company, 99.9% of which is owned by Tradeweb Markets LLC (**"Tradeweb Markets"**). The owner of the remaining 0.1% of Tradeweb Global is Tradeweb Global Holding LLC, which is also wholly-owned by Tradeweb Markets. Thomson Reuters Corporation has a majority ownership interest in Tradeweb Markets, while certain banks and broker-dealers have, in aggregate, a minority ownership interest therein.

Since 1998, Tradeweb Markets has built a global web-based multilateral electronic network to allow thousands of banks, asset managers, pension funds and insurance companies to buy and sell government bonds and other fixed income and derivative instruments in 22 markets across seven currencies, and in more than 50 countries.

With the passage of the U.S. *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (the **"Dodd-Frank Act"**) in 2010 and the more recent implementation of regulations under such Act, many aspects of the U.S. OTC derivatives markets have come to be regulated for the first time. Particularly, the CEA has been modified by Title VII of the Dodd-Frank Act to establish a new category of derivatives organized markets: trading systems or platforms referred to as Swap execution facilities, which allow many participants to enter into and trade OTC Swaps or *security-based swaps* (as defined under the *Securities Exchange Act of 1934*, as amended) by responding to sale or purchase offers listed thereon, or which facilitate such transactions.

In response to these structural changes in the U.S. derivatives marketplace, Tradeweb Markets has established TW SEF, to provide its own Platform to execute and trade interest rate Swaps and credit default Swap index products, as a CFTC-registered Swap Execution Facility.

### *The trading venue*

In the U.S., TW SEF operates a Facility via which *eligible contract participants* (as defined in the CEA, **"ECPs"**)[4] are permitted to execute and trade Swaps at certain conditions codified in

[4] The statutory definition of an *eligible contract participant* is attached as **Appendix B**.

a comprehensive set of rules (the "**Rules**" / collectively, "**Rulebook**"),[5] and subject to CFTC regulations, rules, binding operating principles, guidance and / or issued interpretations (collectively, the "**CFTC Requirements**") and oversight.

The Rules adopted by TW SEF, in conjunction with U.S. regulatory requirements — including the CEA and CFTC Requirements, Delaware law, the provisions of the TW SEF LLC Agreement ("**LLC Agreement**") and the internal by-laws, policies and other similar instruments of the Applicant (the LLC Agreement and these by-laws, policies and instruments being referred to collectively as the Applicant's "**Corporate Documents**") — govern the operation of the Company's Facility and its business.

*Persons having access to the Company's Facility*

The permanent SEF registration issued to the Applicant by the CFTC allows it to offer access to its Facility, according to requirements that are fair, transparent and reasonable and under the oversight of a Participation Committee,[6] to:

- "**Participants**",[7] including:
    - liquidity providing Participants (such as Swap dealers); and
    - liquidity taking Participants (including pension plan accounts, asset managers and banks trading for their own proprietary accounts);
- "**Independent Software Vendors**", or "**ISVs**", including persons that make available to Participants a system or platform offering smart order routing, front-end trading applications, and aggregator platform or a combination of the foregoing; and
- "**Authorized Users**" of the Participants, including:
    - any individual who is an agent or employee of a Participant and is authorized by such Participant to access the Platform;
    - in the case of a liquidity providing Participant which has authorized a computer or system to access such Platform via an application programming interface, any individual such Participant has designated to be responsible for such computer or system's activity on the Platform.[8]

---

[5] A copy of the TW SEF Rulebook may be consulted on the Tradeweb (*www.tradeweb.com*) website at http://www.tradeweb.com/uploadedFiles/Tradeweb/Content/Institutional/Derivatives/TW%20SEF%20Rulebook%20-%20(Clean%2010.3.16).pdf

[6] As defined *infra*, under headings 3.2(i)(B), *Appropriate representation by independent directors on the Board of directors and its committees*, in p. 17; see also section 3.2(iii)(A), *Rules governing access to the Platform are fair, transparent and reasonable*, in p. 23.

[7] The term ***"Participant"***, when used in this Application, means persons that have been granted trading privileges under the Rules of TW SEF and who may permit Authorized Users of such Participant to exercise such trading privileges pursuant to such Rules, but excludes an Authorized User, Client Account, Clearing Customer or Trading Customer when acting in any such capacity (all these capitalized terms being defined in the Rulebook).

[8] Participants may appoint additional Authorized Users, in which case each Participant must specify whether its appointed Authorized User is entitled: (i) to exercise trading privileges on behalf of the

*Products and trade protocols*

TW SEF offers interest rate Swaps ("**IRS**") that may be structured as fixed-to-floating Swaps,[9] basis Swaps,[10] or overnight index Swaps ("**OIS**").[11] Each IRS is available in any one of the following 13 currencies: US Dollar, Canadian Dollar, Euro, Japanese Yen, British Pound, Swiss Franc, Swedish Krona, Danish Krone, Norwegian Krone, Australian Dollar, New Zealand Dollar, Polish Zloty and South African Rand. For each IRS, the underlying tenor ranges from 90 days to 50 years for fixed-to-floating Swaps, one year to 50 years for basis Swaps, and seven days to 50 years for OIS. Contract sizes are set in notional amounts.

TW SEF also offers credit default Swaps ("**CDS**"), which are derivative transactions that allow for one party to transfer to another party for an agreed period of time the credit risk associated with a single reference entity (a single name CDS), a group of several reference entities (a Basket CDS) or an index of reference entities (an Index CDS).[12]

TW SEF only offers Index CDS, which have highly standardized market terms and are settled in cash. There are two main families of CDS indices, both of which are owned and administered by Markit Group Limited: CDX and iTraxx. CDX indices contain North American and emerging market corporate reference entities, while iTraxx indices contain corporate reference entities from the rest of the world.

---

Participant subject to the terms and conditions of the Rules; or (ii) to access the SEF on a "view only" basis.

[9] A fixed-to-floating swap is an agreement between two parties to exchange a fixed interest payment for a floating interest payment that may be based on one of a number of market-recognized indices, such as LIBOR, EURIBOR, SONIA, etc.

[10] A basis swap is an agreement between two parties to exchange one floating interest payment based on a reference rate for a floating interest payment based on a different rate in the same currency.

[11] An OIS is an agreement between two parties to exchange a fixed interest payment for a floating interest payment based on the geometric average of an overnight index over every day of the payment period.

[12] In each CDS, the buying party pays a cash premium to the selling party to purchase credit protection against the occurrence of an adverse event (a "**Credit Event**") with respect to the reference entity or entities. The most common Credit Events are bankruptcy, failure to pay obligations and restructuring of obligations. The credit protection can relate to a specific type of obligation or all obligations of a reference entity and is expressed in terms of a notional amount of the relevant obligations. Selling credit protection is economically equivalent to owning the relevant obligations. Buying credit protection is economically equivalent to selling those obligations short. If a Credit Event occurs before the maturity date of the CDS, the seller must make a payment to the buyer in accordance with the settlement terms of the CDS. In general, there are two ways to settle a CDS, with the choice being made at the initiation of the contract: physical settlement and cash settlement. Physical settlement requires the buyer to deliver the notional amount of deliverable obligations of the reference entity to the seller in return for the notional amount paid in cash. In cash settlement, a cash payment is made by the seller to the buyer equal to par minus the recovery rate of the reference asset, with recovery rate being calculated by referencing dealer quotes or observable market prices over some period after default has occurred. Market practice for CDS has become more uniform since 2009 under the auspices of the International Swaps and Derivatives Association ("**ISDA**"), so that cash settlement is now the norm. Credit Events are determined to have occurred and be continuing by committees made up of market practitioners, and settlement prices for obligations are determined by standardized auctions.

The Applicant offers several protocols to trade on its Platform, by way of :

- Request-for-Quote ("**RFQ**"): RFQ is a fully disclosed trading protocol enabling clients to hold a real-time auction with multiple dealers and select the best price;

- Request-for-Market ("**RFM**"): RFM provides clients with the ability to request a two-sided market; RFM is integrated with the RFQ and click-to-trade protocols on a single trading screen;

- Request-for-Stream ("**RFS**"): RFS allows dealers to show clients more frequently updated rates during an inquiry, keeping prices more accurately in line with market movements;

- Click-to-Trade ("**CTT**"): the click-to-trade functionality is an order book that enables a client to view a set of prices in real time and click on the price and the liquidity provider with whom it wish to execute;

- Leave Order: Leave Order protocol of the Applicant allows clients to leave a fully disclosed order, including company name, notional, and limit rate on a "bulletin board" visible to market participants who can then aggress on the orders; and

- Sales Entry Ticket: For trades permitted to be executed on the phone (Block Trades, non-MAT) Voice Trade Processing/Sales Entry Ticket provides post-trade compliant connections to clearing and Swap Data Repository ("**SDR**") reporting.

*Clearing*

TW SEF connects to the Chicago Mercantile Exchange (the "**CME**"), ICE Clear Credit ("**ICE**") and LCH.Clearnet Limited ("**LCH**"), each of which is registered with the CFTC as a Derivatives Clearing Organization ("**DCO**"), to clear transactions executed on TW SEF's platform.

*Québec status*

In Québec, the Applicant is authorized to operate as a *regulated entity* under the DA, pursuant to the Interim Decision[13] issued under section 86 of such Act. Access to and trading on TW SEF's Platform is offered or provided to various ECPs based, established or residing in Québec ("**Québec-Based**"), subject to such ECPs meeting the DA definition of *accredited counterparties* ("**Accredited Counterparties**").[14]

The Applicant wishes to be able to continue to offer or provide access to its Swap Execution Facility to Québec-Based ECPs which are Accredited Counterparties, while regulating their conduct on its Platform in accordance with the same requirements as those governing ECPs in the U.S., subject to any additional terms or conditions that the AMF may decide to impose in its Definitive Decision, as the case may be.

---

[13] TW SEF is carrying on business in an equivalent capacity in the provinces of Alberta and Ontario, pursuant to similar interim exempting orders dated November 14, 2013 and November 20, 2013, respectively. TW SEF now carries on its business in these provinces pursuant to definitive exemption orders dated July 13, 2016 and June 13, 2016, respectively.

[14] As defined in section 3 of the DA.

## III. THE POLICY STATEMENT

The Applicant, in its capacity as a CFTC-registered SEF, is a foreign-based *regulated entity* within the meaning of the DA,[15] and the issuance of the Definitive Decision would allow it to operate as such in Québec, within the limits of the exemptive relief granted therein.

In 2005,[16] the AMF has adopted its *Policy Statement respecting the Authorization of Foreign-based Exchanges* (the "**Policy Statement**"), to inform all stakeholders that before considering whether or not a foreign-based securities exchange should be authorized to operate in Québec under the *Securities Act*, the *Autorité* would take into account the following three main categories of factors:

- the regulatory framework in the home jurisdiction of the applicant, as a foreign-based exchange that is already recognized or authorized to operate in such home jurisdiction;
- the powers of the foreign-based exchange regarding co-operation; and
- the terms of co-operation between the regulator in the home jurisdiction of the foreign-based exchange (the "**Home Regulator**") and the AMF.

We submit that the Policy Statement may be referred to, with necessary adaptations, for the presentation of this Application under the DA.

The regulatory objectives underpinning the Policy Statement are twofold: first, to avoid unnecessary duplication of oversight between the AMF and Home Regulator with respect to an applicant mentioned therein and secondly, to prevent imposing upon such an applicant a set of regulatory requirements which, when added to those that it has to comply with in its home jurisdiction, would be unduly burdensome.

The Policy Statement has set specific criteria and identified the information to be produced to help demonstrate to the AMF, among other factors, that the regulatory regime governing the applicant in its home jurisdiction (including recognition or authorization, regulation and oversight processes) is equivalent to the one applicable in Québec, and grants Québec-Based stakeholders protections that are substantially equivalent.

We now proceed to discuss each of these criteria, taking into account the situation of a CFTC-regulated SEF generally, and that of TW SEF specifically.

---

[15] This *regulated entity* concept includes notably an *exchange*, a *matching service* and a *self-regulatory organization*: see ss. 3 and 12 of the DA.

[16] Decision No. 2005-PDG-0087 dated March 30, 2005 [2005] B.A.M.F vol. 2, No. 13, Supplement, April 1, 2005.

## 3.1 REGULATION OF EXCHANGE IN HOME JURISDICTION

### (i) MEASURES PUT IN PLACE BY THE HOME REGULATOR TO ENSURE COMPLIANCE AND EFFECTIVE SUPERVISION OF THE SEF'S OPERATIONS

#### *(A) Investigative and enforcement powers of the CFTC*

The CFTC is an independent U.S. federal agency established under the CEA. Its responsibilities, powers and authority are clearly and transparently defined the CEA and the CFTC regulations adopted thereunder. More specifically, the jurisdiction of the CFTC is established under section 2(a) of the CEA, while its powers derive from section 8a of such Act.

Under the CEA, the mission of the CFTC includes protecting market users and the general public from fraud, manipulation and abusive practices in the sale of Swaps, and to foster open, competitive, and financially sound OTC Swap markets through the application of appropriate requirements. To serve public interest in this context, the CFTC endeavours to:

- detect and prevent price manipulation or any other disruptions to market integrity;
- protect all market participants from fraudulent or other abusive sales practices and misuses of customer assets;
- ensure that all stakeholders have access to adequate, true and clear information; and
- promote responsible innovation.

To carry on this mission, the Commission has been granted broad investigative and enforcement discretionary powers which actually are, or may potentially be, exercised with respect to TW SEF's Swap Execution Facility, its Participants and Authorized Users, and their respective ECP customers.

Generally, the CFTC has regulatory responsibility for initial registration / recognition and continuing oversight of SEFs. Its functions include market surveillance, trade practices reviews and investigations, rule enforcement reviews, review of product-related and market-related rule amendments, and associated product and market-related studies.

The Commission can obtain information regarding regulated markets, institutions, financial products, customers and parties to transactions. It may also obtain certain information on unregulated affiliates of these entities, subject to regulation by other authorities such as the U.S. Securities and Exchange Commission ("**SEC**"), the banking regulators, and the relevant foreign authorities.

The CFTC has the power to conduct investigations of persons suspected of having violated CEA provisions. These investigations may be based on information it develops independently, as well as information provided by industry self-regulatory organizations ("**SROs**"), state, federal and international authorities, or members of the public.

At the conclusion of an investigation, the CFTC staff may recommend that administrative proceedings be initiated or injunctive and ancillary relief be sought in U.S. District Courts on behalf of the Commission. Administrative sanctions may include orders imposing civil monetary penalties, suspending, denying, revoking or restricting registration and exchange trading privileges, and orders of restitution. The Commission may obtain temporary restraining orders and preliminary and permanent injunctions in a U.S. Federal court to halt ongoing violations. Other relief may include appointment of a receiver, freeze of assets, and disgorgement of unlawfully acquired benefits. The CEA also provides that the Commission may obtain certain temporary relief on an *ex parte* basis (that is, without prior notice to the other party). When those enjoined violate court orders, the CFTC staff may seek to have the offenders held in contempt.

As part of the Commission's investigations, its staff may obtain evidence by soliciting voluntary statements and submissions, or by using the supervisory powers of the CFTC over entities required by law to register with it, including SEFs. If the Commission authorizes its staff to proceed in this fashion, the latter can obtain sworn testimony and/or documentary evidence by issuing subpoenas.

When the CFTC staff obtains evidence that criminal violations of the CEA may have occurred, it may refer the matter to the U.S. Department of Justice for prosecution of the violators. Criminal activity involving Swaps can result in prosecution for criminal violations of the CEA and for violations of other federal criminal statutes, including fraud and conspiracy.

Finally, the CFTC staff provides expert help and technical assistance with case development and trials to U.S. Attorneys' Offices, other Federal and state law enforcement agencies, and international authorities.

Under the CEA, the organization and operation of the Platform by TW SEF and the Swap trading operations executed thereon by Québec-Based Participants and Authorized Users, when using personnel or agents located in the U.S., are subject to and benefit from:

- the protections granted by the CEA and the CFTC Requirements; and
- the exercise by the Commission of its regulatory authority, statutory powers and discretion.

We submit to the *Autorité* that these powers and discretion of the Commission, as exercised to ensure compliance with the provisions of the CEA and the CFTC Requirements, are substantially equivalent to those conferred upon the AMF to ensure compliance with the DA and the regulations adopted thereunder, and that they grant Québec-Based stakeholders protections substantially equivalent to those granted to them in similar circumstances by applicable Québec law.

*(B) Core Principles*

SEFs which have been granted permanent registration with the CFTC under the CEA are required to observe and demonstrate full compliance with 15 *Core Principles and Other Requirements for Swap Execution Facilities* (the "**Core Principles**").[17]

In accordance with Core Principle 1, TW SEF has exercised its reasonable discretion in establishing the manner in which its Swap Execution Facility should comply with each of the applicable Core Principles, and has provided the CFTC with an updated compliance analysis that maps the application by the Company of the CFTC Requirements associated with each of these Principles, prior to obtaining its permanent SEF registration in the US.

*(C) SRO supervision*

TW SEF is designated as a SRO under the CEA. In that capacity, it has to discharge certain duties under such Act to serve public interest,[18] through effective self-regulation of the Platform and the Participants that use it to carry on activities or execute transactions in Swaps.

Consistent with the *Objectives and Principles of Securities Regulation* (the "**IOSCO Principles**") adopted by the International Organization of Securities Commissions ("**IOSCO**"),[19] the CFTC has general oversight responsibility for the performance of all SRO functions of the Applicant, and full access to information it obtains and has to maintain with respect thereto.

The purpose of the Commission's oversight program is to ensure that:

- TW SEF has appropriate corporate governance policies and procedures and observes them;
- the Rules appropriately cover the regulatory responsibilities of TW SEF as a SRO, and are fair and balanced;
- assess whether TW SEF's regulatory responsibilities as a SRO and risk management responsibilities may be and have been effectively met, including that its systems and processes meet appropriate standards;
- TW SEF has effective supervision and enforcement programs and controls assuring compliance with the CEA and other CFTC Requirements;

---

[17] Section 5h of the CEA and 17 CFR Part 37, 78 Federal Register, June 4, 2013.

[18] Those responsibilities require TW SEF to : (i) ensure compliance with its Rules and in some cases, with CFTC Requirements; (ii) protect the integrity of its Swap market and investors by imposing rules on business conduct; and (iii) maintain a fair, efficient, and reputable market for its Participants and Authorized Users and their customers.

[19] See IOSCO Principle 7 in the February 2002 version of these Principles, IOSCO Principle 9 in their June 2010 version and *infra*, under heading 3.1(vii), *Adherence to IOSCO standards by the Home Regulator*, in p. 16.

- conflicts of interest in TW SEF's decision-making processes are identified, timely addressed and mitigated;[20]

- any shortcomings or needs that require a response from TW SEF acting as a SRO are identified;

- TW SEF continues to meet all the conditions of its registration with the CFTC and other obligations imposed upon it to act as a SRO under the CEA.

The CFTC monitors TW SEF for enforcement of its own Rules and Corporate Documents.[21] Further to its permanent registration as a SEF issued by the CFTC, the *Rule Enforcement Review* program ("**RER**") of the Commission — a program which brings it to routinely perform inspections of trading facilities operated by SROs — is applied to the Company in due course, from time to time.

Finally, the Commission may also direct the Applicant, as a registered SEF, to alter or supplement its Rules and to take such action as the Commission deems necessary to maintain or restore orderly trading on its Platform.[22]

(ii) APPROVAL OF INTERNAL BY-LAWS, RULES, POLICIES AND SIMILAR INSTRUMENTS BY THE HOME REGULATOR

As a permanently CFTC-registered Swap Execution Facility, TW SEF has to file with the Commission any Rule change as self-certified by the Company itself, or approved by the Commission upon the application of TW SEF.[23]

This process is basically the same as the one followed by regulated entities subject to AMF oversight under the DA.

(iii) POWERS OF THE HOME REGULATOR IN RESPECT OF INVESTIGATIONS AND PENALTIES, TO ENSURE EFFECTIVE INVESTOR PROTECTION

If the Commission finds that TW SEF has at any time violated the CEA or CFTC Requirements it may notably, in addition to exercising any other relevant power in the circumstances,[24] bring an enforcement action to de-register TW SEF and/or seek civil monetary penalties for such violations.

[20] In this connection, we refer the AMF to heading 3.2(i)(B), *Appropriate representation by independent directors on the Board of directors and its committees, infra*, in p. 17.
[21] Initially in the course of its registration review process and thereafter, in the course of its direct surveillance activities of the Applicant as a registered SEF: see *supra*, under heading 3.1(i)(A), *Investigative and enforcement powers of the CFTC*, in p. 8.
[22] Sections 2(h)(7), 8a(7) and (9) of the CEA.
[23] Sections 5c(c) of the CEA and 40.6(a) of the CFTC Regulations. See also *infra*, Part 3.1(v), *Approval of Products traded on the Platform*, in p. 14.
[24] See *supra*, under heading 3.1(i)(A), *Investigative and enforcement powers of the CFTC*, in p. 8.

(iv) POWER OF THE HOME REGULATOR TO OBTAIN INFORMATION FROM THE SEF AND CARRY OUT INSPECTIONS

The CFTC has the power to conduct direct supervision of the business and operations of TW SEF,[25] and the Core Principles require SEFs to provide information to the Commission to demonstrate their compliance with the CFTC Requirements.

As provided in the manual codifying the policies, procedures and other corporate controls adopted, applied and followed by it to ensure such compliance (the "**Compliance Manual**"), the Applicant has undertaken to maintain records of all activities relating to its business as a Swap Execution Facility, including a complete audit trail in a form and manner acceptable to the CFTC, for a period of five years. TW SEF has also agreed to report to the CFTC, in a form and manner acceptable thereto, information that the Commission may deem necessary to perform its duties. Finally, it has adopted and is enforcing Rules that allow its Facility to:

- obtain any necessary information to perform any of the functions incumbent upon SEFs under section 5h of the CEA;
- provide information to the CFTC upon request; and
- be able to carry out such international information-sharing agreements as the Commission may require.

Periodically, the CFTC staff performs inspections of the Company's facilities in the implementation of the RER. Special inspections may also be performed at all times by the Commission, as deemed necessary by its staff. In each case, the Commission may access, inspect and examine the information, agreements, books, records, and audit trail data to be kept or maintained by TW SEF.

In accordance with Core Principle 10, the Applicant:

- maintains records of all activities relating to the business of its Swap Execution Facility, including the abovementioned audit trail;
- has taken steps to be in position to report to the CFTC, in a form and manner acceptable thereto, such information as the Commission determines to be necessary or appropriate to allow it to perform its duties under the CEA.

More specifically, pursuant to its Rule 215, the Applicant:

- keeps, or causes to be kept, complete and accurate books and records of accounts, including all books and records required to be maintained pursuant to the CEA and CFTC Regulations;
- retains all such books and records for the life of each Swap transacted pursuant to the Rules, and for five years after the termination of such Swap; and

[25] Ibid.

- may disclose such books and records to any government agency, SRO or other person if it believes such disclosure is necessary and appropriate in exercising a legal or regulatory function, whether or not a formal arrangement governing the disclosure exists or a request for information was made.[26]

In addition, the National Futures Association ("**NFA**"), in its capacity as the regulatory services provider ("**RSP**") retained by TW SEF by way of a regulatory services agreement ("**RSA**"),[27] generates records relating to its service providing pursuant to the RSA. Such records are also maintained in accordance with the CEA and CFTC Regulations, and are provided to TW SEF upon request.

Under Rule 309, TW SEF may, but is not obligated to, record conversations and retain copies of electronic communications between officers, employees or agents of the Company on the one hand, and Participants, Authorized Users and other persons accessing the Platform on the other hand. Any such recordings or copies thereof may be retained as required under applicable law.

As set forth in its policies and procedures, TW SEF maintains comprehensive audit trail data to stay in position to accurately reconstruct all trading operations on the Platform. For such purpose, the Applicant implements comprehensive processes that capture trading information to facilitate their trade practice and market surveillance activities. Its audit trail program is based on original source documents that are unalterable, sequentially identified, records. These records reflect the terms of the order entered, the time of the order, a unique user identifier for the user entering the order and an account identifier. The system further reflects information regarding orders which are filled, unfilled or cancelled.

The audit trail also includes an electronic transaction history database that contains a history of all RFQs, orders and trades as well as the following:

- all data entered into the trade entry/order matching system to allow the transaction to match and clear;
- the customer type indicator code;
- timing and sequencing data enabling each order to be reconstructed;
- if the trade is to be allocated, the identity of each account to which fills are allocated and information regarding order allocation, including legal entity identifier of the agent; and
- the legal entity identifier of the reporting counterparty.

---

[26] TW SEF's recordkeeping program satisfies the relevant criteria set forth in CFTC Regulation 1.31 and Part 45 of the CFTC Regulations. Accordingly, the Company maintains full, complete and systematic records and all pertinent data and memoranda of the Applicant's activities with respect to Swaps, and complies with the real-time Swap data reporting requirements set out in Part 43 of the CFTC Regulations, and the Swap creation data reporting requirements in Part 45 thereof. As described in its policies and procedures, TW SEF retains all books and records on electronic storage media in a non-rewritable, non-erasable format that fulfills the criteria set forth in CFTC Regulation 1.31(b).

[27] See *infra*, under heading 3.2(iv)(A), *Power to set Rules and ensure their fair and effective enforcement*, in p. 25.

All audit trail data contained in the transaction database is organized in a manner that allows the market regulation team of TW SEF ("**Market Regulation Team**") to search, sort and present the information in order to reconstruct trading and identify potential violations.[28] This data is maintained in accordance with the CFTC's Requirements for recordkeeping, and is kept in a manner that does not allow for unauthorized alteration, erasure or other potential loss.[29]

Finally, TW SEF submits to the CFTC, on a quarterly basis, the following reports with respect to its financial resources:

- financial requirements reports, setting out the amount of financial resources necessary for TW SEF to perform its functions and the current market value of each available financial resource to meet such requirement;[30]
- financial statements, including the balance sheet, income statement and statement of cash flows;
- supporting information, i.e. sufficient documentation to justify the valuation methodologies, valuations and calculations performed in preparing the financial resources reports, as well as copies of any agreements or other arrangements relating to the establishment of a committed line of credit or other liquidity facility.

### (v) APPROVAL OF PRODUCTS TRADED ON THE PLATFORM

To be "*made available to trade*" ("**MAT**") on a SEF platform, a Swap product has to be either self-certified by a SEF or approved by the CFTC upon a SEF's application. The process and timelines for such self-certification or approval is described in **Appendix C**.

TW SEF has used the self-certification process only once in a submission to the Commission for a Swap product to be approved for trading on its Platform. Thereafter, the CFTC has publicly stated its intent to "stay" these MAT submissions, whether self-certified or submitted for approval, which makes the submission subject to review by the Commission regardless for roughly equivalent time periods.

The primary difference between the two processes is that the CFTC's stay of the self-certification process subjects the submission to public comment for a period of 30 days.[31]

---

[28] The board of managers of the Company (the "**Board**") has delegated to the Market Regulation Team day-to-day responsibility for detecting, investigating, and taking disciplinary actions for potential violations of the Rules within the context of the integrated market regulation program of the Company ("**Market Regulation Program**"),

[29] Under section 6.2 of the Compliance Manual, the RSP undertakes at least annually reviews for compliance with the Swap Execution Facility's audit trail and recordkeeping requirements: see *infra*, under heading 3.2(iv)(B), *Rules governing the activity of Participants in the SEF*, in p. 26.

[30] See *infra*, under heading 3.2(ii)(C), *Fees balanced to ensure the SEF has sufficient revenues to satisfy its responsibilities*, in p. 21.

[31] See *supra*, under heading 3.1(ii), *Approval of internal by-laws, Rules, policies and similar instruments by the Home Regulator*, in p. 11.

(vi) THE EXISTENCE OF A PROCESS FOR THE APPROVAL OF CONTRACTS OR TYPES OF CONTRACTS BY THE HOME REGULATOR

Under section 2(h)(8) of the CEA, any Swap that is subject to mandatory clearing, as is the case for those traded on TW SEF, must be traded on a SEF or a designated contract market ("**DCM**"), unless no such platform "*makes the swap available to trade*" ("**MAT**").

TW SEF determines if a Swap should be MAT on the Platform. This determination is made pursuant to the self-certification or approval process described in **Appendix C**.

For a MAT determination, TW SEF's management may consider the following factors:

- whether there are ready and willing buyers and sellers for the Swap;
- the frequency or size of transactions;
- the trading volume;
- the number and types of Participants;
- the bid / ask spread;
- the frequency or size of bilateral transactions in this or similar Swaps;
- the trading volume of bilateral transactions in this or similar Swaps; and
- the usual number of resting firm or indicative bids and offers.[32]

After considering the abovementioned factors, TW SEF's management determines whether a Swap product should be MAT and if so, which submission process is to be used to either seek CFTC approval or self-certify the product (these factors are the same regardless of the process chosen).

To this date, TW SEF has determined the products mentioned at www.tradeweb.com/Institutional/Derivatives/SEF-Center/ to be MAT, effective as of the dates mentioned therein. Moreover, the Company has chosen not to list or offer trading in any Swaps that have links to underlying index prices formed on another venue, or in Swaps that are physically settled.

[32] These are all factors that TW SEF may consider with respect to a Swap that it determines is available to trade under CFTC Requirements; no single factor is decisive and TW SEF may consider any one factor or any combination of factors in its determination: *Process for a Designated Contract Market or Swap Execution Facility To Make a Swap Available to Trade, Swap Transaction Compliance and Implementation Schedule, and Trade Execution Requirement Under the Commodity Exchange Act*, 78 Federal Register 33606, June 4, 2013.

(vii) ADHERENCE TO IOSCO STANDARDS BY THE HOME REGULATOR

The CFTC is a member of IOSCO and adheres to its standards and principles regarding the regulation and supervision of derivatives markets, to the extent consistent with applicable U.S. law.

The last detailed assessment of the implementation of the IOSCO Principles in the U.S., published by the International Monetary Fund in March 2015, has confirmed that the CFTC adheres to the IOSCO principles relating to the regulator, self-regulation,[33] enforcement of securities regulation, cooperation in regulation, issuers, collective investment schemes, market intermediaries and secondary market.[34]

## 3.2 RECOGNITION OR AUTHORIZATION PROCESS OF REGULATOR IN HOME JURISDICTION

(i) GOVERNANCE

*(A) Fair and meaningful representation on the Board of directors and its committees*

TW SEF operations are overseen by a Board which is responsible for the overall governance of the Company, in accordance with its Corporate Documents.

The Board of the Company is composed of four Directors: Lee H. Olesky, William E. Hult, Scott D. Zucker and John Cahalane. Messrs Olesky, Hult and Zucker also serve as officers of the Company.

The Company's Corporate Documents and Rules, in conjunction with applicable U.S. law, establish the responsibilities of the Board and its officers. In general, the day-to-day management activities are the responsibility of the officers of the Company, who are appointed by and directly accountable to the Board.

Pursuant to section 3.2 of the LLC Agreement, the Board exercises control on and management of the business of the Applicant, with all required corporate powers. The Board may, and has effectively, delegated authority on certain matters to the officers of the Company pursuant to the LLC Agreement. The Board is able to provide effective governance through TW SEF's Chief Executive Officer ("**CEO**"), President and senior management.

Board meetings are held no less than quarterly. A majority of members must be present to constitute a quorum, and the vote of a majority of members present at a meeting at which a quorum is present is the act of the Board. Between meetings, the Board may authorize actions by way of written consent, provided all members of the Board sign the consent and agree on the action to be taken.

[33] See *supra*, under heading 3.1(i)(C), *SRO supervision*, in p. 10.
[34] See *United States : Financial Sector Assessment Program – Detailed Assessment of the Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation*, international Monetary Fund, Washington D.C., March 2015, IMF Country Report No. 15/91, in pp. 24 and ss.

*(B) Appropriate representation by independent directors on the Board of directors and its committees*

The CFTC has traditionally asserted a continuing commitment to the fundamental philosophy that conflicts of interest in self-regulation by for-profit SROs could be successfully addressed trough appropriate measures embedded in their governance structures.

Core Principle 12 reflects this vision for SEFs, and requires them to establish and enforce rules to minimize conflicts of interest in their decision-making process.

To comply with Core Principle 12, the Company has adopted Rule 201 and required that at all times, members of its Board adhere to the Commission's guidance relating to public directors (as such expression is already defined in the CFTC Requirements with respect to DCMs, "**Public Directors**"). For a person to be considered a Public Director by the Board, he or she would have to meet the qualifications specified by the CFTC Requirements and other applicable law (Rule 209).

Up to now, the CFTC has proposed, but not finally ruled,[35] that SEFs should be required to have a regulatory oversight committee of the Board ("**ROC**") composed of Public Directors,[36] and a participation committee (as referred to in Rule 204 of TW SEF, the "**Participation Committee**")[37] with 35% Public Directors. The *Conflicts of interest NPRM* contemplates that the ROC and Participation Committee would report to the Board, but it remains unclear whether or not the Board may or may not be subject to the same composition requirements or be allowed to have the same members as these Committees under future CFTC Requirements.

According to the *DCM Conflicts of interest Release* — which, as pointed out by the Commission in the *Conflicts of Interest NPRM*, will likely inspire the final CFTC Requirements regarding this aspect of the mitigation of conflicts of interest by SEFs — a director must be found by the Board, on the record, to have no *material relationship* with the SEF to be able to qualify as a Public Director. A *material relationship* would be one that reasonably could affect the independent judgment or decision making of the director. Without limiting, and to facilitate, the application of this broad principle-set forth in the *DCM Conflicts of interest*

---

[35] Notice of Proposed Rulemaking ("**NPRM**"), *Governance Requirements for Derivatives Clearing Organizations, Designated Contract Markets, and Swap execution Facilities; Additional Requirements regarding the Mitigation of Conflicts of interest*, 75 Federal Register 722, January 6, 2011, referring to NPRM *Requirements for Derivatives Clearing Organizations, Designated Contract Markets, and Swap execution Facilities; Requirements regarding the Mitigation of Conflicts of interest* 75 Federal Register 63732, October 18, 2010 ("**Conflicts of Interest NPRM**") and to Final Rule *Conflicts of interest in Self-Regulation and Self-Regulatory Organizations*, 74 Federal Register 18982, April 27, 2009 (the "**DCM Conflicts of interest Release**").

[36] The mandate of the ROC is described *infra* under heading 3.2(i)(D*), Appropriate conflicts of interest provisions for directors, officers and employees*, in p. 20.

[37] The mandate of the Participation Committee is to: (i) determine the standards and requirements for initial and continuing eligibility to being a Participant; (ii) review appeals of initial denials of Participant applications, and (iii) review for approval any new Rules or the amendment or repeal of existing Rules that may result in different categories of Participants receiving disparate access to the Swap Execution Facility: Rule 204.

*Release*, the Commission has proposed bright-line tests that deem certain types of situations to establish disqualifying material relationships for a director.[38]

However, the Commission has made no final determination yet regarding the requirements that it could apply to ensure representation by Public Directors or independent directors who would not be disqualified to act as Public Directors on the board or the board committees of a SEF. Consequently, TW SEF has decided to postpone the election or appointment of any Public Director on its Board or Committees unless, and until, the CFTC provides better regulatory clarity on the subject.

Currently, members of the Applicant's Board, ROC and Participation Committee are managers of the Company — to the exception of one director deemed to be independent by the Commission staff notwithstanding the fact that he is an officer of a company that is a TW SEF affiliate, but who would not be disqualified to be elected as Public Director in accordance with current CFTC Requirements — who have been appointed pursuant to the terms of the LLC Agreement (as indicated in Rule 201(b)) and are governed by appropriate conflicts of interest mitigation provisions.[39] The Commission staff has demonstrated to TW SEF that it was satisfied with such an approach prior to granting to the Company its permanent registration as a SEF.

Should the CFTC finally take position to that effect, TW SEF intends to ensure that its Board of directors, ROC and Participation Committee include no fewer than the minimum number or percentage of Public Directors (or as the case may be, persons that would not be disqualified to be elected as Public Directors) to be required from SEFs by CFTC Requirements applicable from time to time.

### *(C) Appropriate qualifications, remuneration and limitation of liability for directors and officers*

Each director of the Company is a qualified member of its management team, and is elected in accordance with the LLC Agreement, for a term of two years from the date of his or her election (or the remainder of any director Public Director term to which he is elected as a replacement) and until his or her successor is duly appointed, or until his earlier resignation, removal for cause or dismissal pursuant to the LLC Agreement.

Rule 210 outlines the integrity requirements to be met for serving as a Board member, officer or member of a committee or panel of the Company. A person may not serve in such capacity if:

- he/she has been found within the past three years by a final decision of a SRO, an administrative law judge, a court of competent jurisdiction or the CFTC to have committed a disciplinary offense;

---

[38] For instance, being an officer of the relevant market would prevent that individual from being recognized as a qualified Public Director. See *infra*, under heading 3.2(i)(D), *Appropriate conflicts of interest provisions for directors, officers and employees*, in p. 19, for a description of how TW SEF has exercised its reasonable discretion to establish the manner in which its Swap Execution Facility complies with Core Principle 12.

[39] See below, sections (C), *Appropriate qualifications, remuneration and limitation of liability for directors and officers*, and (D), *Appropriate conflicts of interest provisions for directors, officers and employees*.

- he/she has entered into a settlement agreement within the past three years in which any of the findings or, in absence of such findings, any of the acts charged, included a disciplinary offence;

- he/she has currently suspended from trading on any contract market, are suspended or expelled from membership with any SRO, are serving any sentence of probation or owes any portion of a fine imposed pursuant to either (A) a finding by a final decision of a SRO, an administrative law judge, a court of competent jurisdiction or the CFTC that such person committed a disciplinary offense, or (B) a settlement agreement in which any of the findings or, in absence of such findings, any of the acts charged, included a disciplinary offense;

- he/she are currently subject to an agreement with the CFTC or any SRO not to apply for registration with the CFTC or membership in such self-regulatory organization;

- he/she are currently subject to or has had imposed on him within the past three years a CFTC registration revocation or suspension in any capacity for any reason, or has been convicted within the past three years of any of the felonies listed in section 8(a)(2(D)(ii) through (v) of the CEA; or

- he/she are currently subject to a denial, suspension or disqualification from serving on a disciplinary committee, arbitration panel or governing board of any SRO.

Pursuant to the LLC Agreement, the compensation of directors of the Company, including future Public Directors and other non-executive members of the Board, may not be linked to its business performance.

The LLC Agreement also provides that TW SEF will indemnify any of its Board members, managers, officers and employees for damages arising out of the management of the Company or conduct of its business, unless such damages result from any violation of applicable law, gross negligence or wilful misconduct by the party to indemnify.

*(D) Appropriate conflicts of interest provisions for directors, officers and employees*

Under Rule 214, no member of the Board or any committee or panel member may knowingly participate in such body's deliberations or vote on any significant action if such member:

- is a named party in interest;

- is an employer, employee or fellow employee of a named party in interest;

- has a family relationship with a named party in interest; or

- has any other significant, ongoing business relationship with a named party in interest.

In accordance with Core Principle 12, Rule 214 also establishes a process for resolving and mitigating the impacts of conflicts of interest situations and requires that all conflicts be documented. Section 3.5 of the Compliance Manual provides additional details on the Chief Compliance Officer ("**CCO**") responsibilities when resolving conflicts.[40]

Rule 213 limits the use and disclosure of material, non-public information obtained in connection with a Board member's participation on the Board or any committee of the Board for any purpose other than the performance of his or her official duties as a member of the Board or such committee. In addition, Chapter 5 of the Compliance Manual describes the Applicant's policies regarding the use of data collected to complywith its regulatory obligations.

All employees of the Applicant are required to comply with the Tradeweb Employee Handbook (U.S.) (the "**Handbook**"), which includes the Tradeweb Markets Code of Conduct. Applicable to all officers, directors, members and employees of the Applicant, the purpose of the Handbook is to reaffirm the highest standards of legal and ethical conduct in daily business practice. All employees are required to read the Handbook and acknowledge that they have received and read the Handbook and understand their obligations to comply.

The self-regulatory functions of TW SEF are insulated from its for-profit activities and are performed under the oversight of the ROC, notably to prevent conflicts between and among its SRO responsibilities and its commercial imperatives. The responsibilities of the ROC include those of:

- reviewing the size and allocation of the Company's regulatory budget and resources and the oversight of its Market Regulation Program, including trade practice and market surveillance;
- assisting the Board in minimizing potential conflicts of interests relating to the SEF's self-regulatory obligations;
- confirming the TW SEF Market Regulation Program is fair and impartial to SEF Participants; and
- monitoring such Program for sufficiency, effectiveness, and independence.[41]

(ii) FEES

*(A) Fair, transparent and equitable process for setting fees*

To set the fees payable for access to and trading on the Platform and to make use of its other services, TW SEF first considers relevant market factors, including the pricing policy followed by

[40] Under s. 3.5 of the Compliance Manual, the CCO monitors the activities of TW SEF for potential conflicts of interest and uses the resources of the Market Regulation Team to determine if an actual conflict exists. Employees of TW SEF may also report potential conflicts of interest to the CCO directly. If a conflict exists, the CCO notifies the ROC for it to determine a proper course of action to resolve the conflict.

[41] See Rule 205. On the Market Regulation Program of the Company, see *supra* under heading 3.2(iv)(A), *Power to set rules and ensure their fair and effective enforcement*, in p. 25.

its competitors, its operating costs and the capital adequacy and liquidity standards to be observed by the Company.[42]

Then it consults with its broad base of shareholders, Participants and other stakeholders and finally, submits the recommendations pertaining to fees to the component bodies of its governance structure for review and approval, notably within the framework of the Company's budgetary process.

To the extent that it makes economic and business sense and does not affect the viability of the Applicant's business strategy, fee competition practised among SEFs and DCMs benefits their customers and thus, the investors.

While TW SEF is not required to disclose fees to the public, the Company does notify the fees and discounts to be applied to a transaction to each Participant.

*(B) Fees not to constitute a barrier to access*

TW SEF's policy is to ensure that the fees that it charges are reasonably and fairly allocated.

It therefore charges consistent fees to all Participants that receive comparable access to and services from the SEF,[43] and refrain from providing any discount, rebate or other similar arrangement with respect to fees that would be accessible only to a particular Participant and not to the others.

*(C) Fees balanced to ensure the SEF has sufficient revenues to satisfy its responsibilities*

TW SEF must ensure to have adequate financial, operational and managerial resources to satisfy its responsibilities and maintain its financial soundness and stability.

The Company also has to operate at high levels of reliability to attract customers and be responsive to their needs. This requires it to put in place a number of technical[44] and financial safeguards and redundancies including, as indicated in its Compliance Manual, access to sufficient financial resources to enable it at all times to perform its functions as a SEF and to comply with the CEA and CFTC Regulations.

TW SEF must maintain financial resources of at least the total amount required to cover the Company's operating costs for at least one year, calculated on a rolling basis (Compliance Manual, section 14.2.1). In addition, the Applicant must maintain unencumbered, liquid financial assets (cash and/or highly liquid securities) equal to at least six months' operating costs. To the extent that any portion of these resources are not sufficiently liquid, TW SEF may resort to a committed line of credit or other similar liquidity facility to meet the applicable requirement. The Applicant may not, however, apply any such line of credit or

---

[42] See below, under heading 3.2(ii)(C), *Fees balanced to ensure the SEF has sufficient revenues to satisfy its responsibilities*, in p. 21.

[43] CFTC Requirements intend to ensure that similarly situated persons and entities receive equal access to the Platform and the services offered by the Company, and that similar access and services be charged similar fees. See also under heading 3.2(iii)(B), *Limitations to access*, in p. 24.

[44] See *infra*, section 3.2(vi)(B), *A process ensuring the integrity and reliability of systems in place*, in pp. 37 and ss.

liquidity facility towards the calculation of available financial resources sufficient to meet one year of projected operating costs.

In the calculation of these financial resources TW SEF applies, where appropriate, "haircuts" (discounts) to the market value of certain assets to take into account the market and credit risk associated thereto that may affect such value. It may also ensure that the values to be taken into account to calculate these resources be evaluated more often than on a quarterly basis, if necessary or advisable.

As a CFTC-designated SRO, the Company complies with an array of obligations and fulfils regulatory duties that represent costs, like:

- capturing and retaining for at least 5 years all data necessary to create an audit trail;[45]
- developing an electronic analysis capacity and being able to collect and evaluate market data on a daily basis;
- putting in place a real-time market monitoring system to detect and deter manipulation, distortion and market disruption and reporting transaction information to the CFTC and appropriate SDRs using specific product identifiers.

On the human resources side, TW SEF has made adequate arrangements and maintains the personnel required to enforce its Rules and more specifically, to conduct audit trail reviews, trade practice surveillance, market surveillance, real-time market monitoring and perform any inquiries or investigations in a timely manner. Its compliance staff and resources currently include the CCO, other employees in the Market Regulation Team, and the NFA resources made available pursuant to the RSA.

The Board of the Company reviews periodically the size and allocation of regulatory resources and the number of regulatory personnel, to ensure that TW SEF has adequate enforcement staff. The Board and management of TW SEF also assess, at least annually, the quality of the compliance oversight being exercised, and the disciplinary process administered by the Company.

The Applicant's fees are therefore set at levels which, albeit influenced by competitive pressure, are designed to allow its operations to generate sufficient revenues to deliver efficiently and profitably on its business proposition, while staying able to bear the costs associated to the performance of its public interest mandate and to comply with the CFTC Requirements.

---

[45] On the audit trail requirements, we refer the AMF to section 3.1(iv), *Powers of the Home regulator to obtain information from the SEF and carry out inspections*, in p. 12 and ss.

(iii) FAIR AND EQUITABLE ACCESS

*(A) Rules governing access to the Platform are fair, transparent and reasonable*

The TW SEF Rulebook maintains, under the oversight of the Participation Committee, access requirements for Participants that are fair, transparent and reasonable.

To gain access to the Platform, entities may register in one of several categories, depending on their business operations and desired activities. In this connection, chapter 3 of the Rules provides clear and transparent access criteria and requirements for:

- Participants;
- Independent Software Vendors; and
- Authorized Users.

For such purpose, the TW SEF staff reviews all written applications / agreements filed with the Company, and (if applicable to the relevant category of registration) all corporate documentation and financial statements provided in support, and verifies legal and regulatory compliance in the home jurisdictions of the applying entities (including any registration or licensing requirements for trading in Swaps for customers).

Entities that wish to qualify to trade on or access the TW SEF Platform are required to complete a written application/agreement which is standardized for each category of persons seeking qualification. The application/agreement forms are designed to ensure that applicants are appropriately identified, are qualified to trade in their respective jurisdictions, have adequate financial resources, have a client relationship with a registered clearing participant, and adhere to proper business conduct practices in their other capital markets activities.

Rule 303 sets forth the qualification standards for Participants, including that an applicant must qualify as an ECP and be itself a member of, or have entered into an arrangement with, a DCO or registered clearing agency to clear Swaps that it executes pursuant to the Rules. To be eligible for admission as a Participant and maintain continued access to the Company's SEF, the applicant must also comply with all recordkeeping requirements set forth in the Rules. Pursuant to Rule 503, Participants must maintain all records required by the CFTC Requirements or the Rules, including records relating to trading and activity in the underlying commodity and related markets.

As for Authorized Users, Rule 305 provides clear and transparent criteria and requirements to access the Platform. Such Rule makes Participants responsible for actions of their Authorized Users and imposes upon them to have procedures for day-to-day monitoring of such Users.

A Participant may revoke an Authorized User authorization or user ID by providing written notice of the revocation to TW SEF. TW SEF will then revoke and disable the person's access to the SEF. The Participant is obligated to ensure that the affected Authorized User cannot access the SEF and the affected person cannot use its user ID. TW SEF must promptly, and

within one business day of receiving notice of such event, disallow the entry of orders or RFQs, responses to RFQs, or submission of block trades, package transactions, cross trades or resubmitted cleared Swaps by such person.

TW SEF keeps records of each of its denial or limitation of access decision, including the reasons on which such decision is based.

*(B) Limitations to access*

*General Limitations*

Except as provided under the Rules, TW SEF does not intend to restrict access or impose discriminatory burdens on access within any category or class of entities having trading privileges on the Platform, or between similarly situated categories or classes thereof.

Rule 303 provides the criteria to gain access to the Facility. These criteria are applied in an impartial manner through the application process described in such Rule.[46]

Failure by an applicant to demonstrate its capacity to comply with the requirements of the Rules or applicable law may lead to a denial of the application under Rule 302(b). Applicants have the right to appeal such a denial or conditional grant under Rule 303(g). Other provisions of the Rulebook, including Rules 302, 305 and 307, describe TW SEF's authority to revoke, suspend or limit the access to its Platform by a Participant or Authorized User.

Rule 303 provides that a person seeking to act as an ISV may not be a Participant and must satisfy TW SEF's technological integrity requirements and not adversely affect the ability of TW SEF to comply with CFTC Requirements.

Rule 302(b) provides TW SEF with the right to deny trading privileges to any person:

- if such person is unable to demonstrate a capacity to adhere to all of the Rules and applicable law; or
- for other causes as TW SEF may reasonably determine.

The Applicant keeps records of each decision to grant access to the Platform, and of the reasons on which such a decision is based.

*Specific Québec Limitations*

Access to trading on the Platform in Québec will be limited to ECPs which are Accredited Counterparties under the DA and appropriately demonstrate to TW SEF that they have such status. In addition, TW SEF requires each Québec-Based Participant to notify TW SEF if there is any change in such status. Upon notification by a Québec-Based Participant that it has lost its Accredited Counterparty status and subject to applicable law, TW SEF will promptly restrict such Participant's access to its Facility.

---

[46] See *supra*, section 3.2(iii), *Fair and Equitable Access*, in pp. 23 and 24.

If the Participant is not a dealer duly registered under the DA, such Participant will also have to confirm to the Company that it will be acting for its own account in any transaction on the Facility.

Finally, in accordance with Rule 303 and pursuant to the Interim Decision, each such Participant must itself be a member of or have entered into an arrangement with a DCO or a registered clearing agency that is regulated or exempted from regulation by the AMF under the DA, to clear Swaps that it executes on the Platform or pursuant to the Rules.

TW SEF shall not provide access to a Québec-Based Participant to trading in products other than Swaps without the prior approval of the AMF.

(iv) REGULATION

*(A) Power to set Rules and ensure their fair and effective enforcement*

Under CFTC Requirements and in its capacity as a SRO, TW SEF has the obligation to adopt and implement requirements to govern the conduct of its Participants, to monitor compliance with these requirements, and to administer a disciplinary process to appropriately sanction contraventions thereto.

To achieve these objectives, TW SEF has established and enforces compliance with trade practices and participation Rules, as well as risk control policies and procedures. This includes Rules governing the terms and conditions of Swaps traded or processed on or through the Swap Execution Facility (Rule 401 and Chapter 9 of the Rules) and relating to access to the Platform (Chapter 3 of the Rules), mandatory trading requirements (Rule 501), audit trail requirements (Rule 505) and disciplinary procedures (Chapter 7 of the Rules).

To help it in such tasks, TW SEF has retained the NFA to act as RSP to the Swap Execution Facility. TW SEF may delegate any or all of its powers or responsibilities under Chapter 7 of the Rulebook to the RSP, which may take any action on behalf of the Applicant that TW SEF is permitted to take thereunder.[47]

As a condition to trading on the Platform, each Participant is required to enter into an Agreement (Participant Agreement) in which the Participant undertakes to comply with the Rules of the SEF. Rule 301 requires any Participant, Authorized User and other person accessing the TW SEF Facility to abide by the Rules and consent to the Applicant's jurisdiction when entering orders or executing trades on or pursuant to these Rules.

The Company's Board and Market Regulation Team (including the RSP) are responsible for detecting, investigating and taking disciplinary action with respect to violations of the Rules. The Board has delegated to the Market Regulation Team, within the context of the Market Regulation Program of the Company, day-to-day responsibility for detecting, investigating, and taking disciplinary actions for potential violations of the Rules. The Board receives quarterly reports (more often as needed) on activities related to this Program. In addition,

[47] For examples of responsibilities that have been delegated to the RSP, see *infra* under heading 3.2(iv)(C), *Rules to prevent fraudulent acts and practices*, in pp. 27 and ss.

the Board may exercise certain powers as set forth in Rule 412, to take action in emergency situations.[48]

The Market Regulation Team notably conducts real-time market surveillance as well as trading day plus one (T+1) surveillance on TW SEF's audit trail, as required by CFTC Regulations, in order to detect any potential violations.

Rule 302(c) provides that TW SEF may suspend, condition or revoke the trading privileges of any person that fails to meet any of the qualification requirements for trading privileges, fails to meet any condition placed on such trading privileges, violates any agreement entered into with the Applicant in this connection, or has summary action taken against it by TW SEF. Under Rule 718, the CCO may, if practicable, summarily suspend, revoke, limit, condition, restrict or qualify the trading privileges of a Participant or Authorized User. The hearing and appeals process described in Rule 718 ensure that any limitations on access are applied in a fair and impartial manner.

Pursuant to Rule 503, TW SEF and its RSP have the right to inspect the systems, equipment and software of Participants, Authorized Users and other person accessing the Platform. Rule 702 requires Participants and Authorized Users to produce books and records related to a Rule, inquiry or investigation as requested by the Market Regulation Team (including the staff of the RSP).

*(B) Rules governing the activity of Participants*

Rule 301 requires all Participants, Authorized Users and other persons accessing the Platform to abide by the Rules and consent to the jurisdiction of TW SEF when entering orders or executing trades on or pursuant to the Rules of its Facility.

Compliance of Participants' operations with these Rules is documented and monitored by TW SEF.

Rule 503 requires each Participant to prepare and maintain all books, ledgers and other records required by CFTC Requirements and the Rules, and to make them available at the request of the Applicant, the CFTC or the U.S. Department of Justice. Pursuant to Rule 504, the Applicant and its RSP have the right to inspect the systems, equipment and software of Participants and Authorized Users. These rules are binding on all Participants and Authorized Users, pursuant to the SEF Addendum to the TW SEF user agreement or the TW SEF markets dealer subscriber agreement.

TW SEF Participants are required to submit financial and related information to the RSP to ensure compliance with minimum financial standards. Pursuant to Rule 506, each Participant must notify TW SEF immediately upon becoming aware that it fails to satisfy the minimum financial requirements applicable to it, including the requirement to qualify as an eligible ECP.

Rule 702 requires Participants and Authorized Users to produce books and records as requested by the Market Regulation Team, including the staff of the RSP. As set forth in

[48] See *infra*, section 3.2(vi)(B), *A process ensuring the integrity and reliability of systems in place*, in pp. 37 and ss.

section 8.4 of the Compliance Manual, it is the RSP that exercises primary responsibility for reviewing financial and related information for compliance with the Swap Execution Facility's minimum standards.

Under section 6.2 of the Compliance Manual, the RSP will undertake at least annual reviews for compliance with the Swap Execution Facility's audit trail and recordkeeping requirements. Such reviews include: reviewing randomly selected samples of front-end audit trail data for order routing systems; reviewing the process by which user identifications are assigned and user identification records are maintained; reviewing usage patterns associated with user identifications to monitor for violations of user identification rules; and reviewing account numbers and customer type indicator codes in trade records, to test for accuracy or improper use.

Upon completion of such review, the RSP identifies to the Market Regulation Team, as the case may be, Participants that have shown deficiencies in complying with the Facility's audit trail requirements, and the Market Regulation Team may sanction such Participants for purposes of deterring additional violations. Such sanctions are subject to the restrictions on warning letters described in Rule 703.[49]

As a result, the Compliance Department of TW SEF is at all times in position to initiate an inquiry or investigation if requested by the CFTC staff, and to obtain any additional information deemed necessary or appropriate to perform as needed the Company's duty to report to the CFTC.

All other aspects of the activity of Participants which are not specifically discussed under other headings of this Application[50] are governed by the Rulebook and notably, by its Chapters 4 to 6, *Trading Standards*, *Obligations of Participants*, *Authorized Users and Trading Customers*, and *Business Conduct*.

***(C) Rules to prevent fraudulent acts and practices***
***SRO disciplinary process to prevent fraud and other infractions***

The duties of TW SEF as a CFTC-designated SRO include exercising powers to investigate, bring regulatory actions and as the case may be, impose penalties or sanctions to Participants which violate its Rules.[51] The Market Regulation Team is responsible for conducting investigations into alleged violations of the Rules and the principles of fair, honest and loyal market conduct that they embody.

Chapter 7 of the Rules describes TW SEF's disciplinary and enforcement procedures and demonstrates TW SEF's capacity to detect and investigate rule violations. With the RSA, it establishes the framework of the Swap Execution Facility's disciplinary process. This process is designed to allow the Applicant to discipline, suspend or expel any Participant or

---

[49] See below, section (C), *Rules to prevent fraudulent acts and practices / SRO disciplinary process to prevent fraud and other infractions*, and section 3.2(v)(E), *Agreement with a supplier of regulatory services for market supervision*, in p. 36.
[50] Particularly, in section 3.2(v), *Market Operations*, in pp. 32 and ss.
[51] Chapter 7 of the Rulebook sets forth the disciplinary and enforcement procedures applied by the Applicant. See also *supra*, under headings 3.1 (iii), *Powers of the regulator in respect of investigations and penalties, to ensure effective investor protection*, in p. 11, and section 3.2(iv)(A), *Power to set Rules and ensure their fair and effective enforcement*, in p. 25.

Authorized User which violates the Rules. TW SEF may delegate any or all of its powers or responsibilities under Chapter 7 to the RSP.[52]

The Flow Chart attached as **Appendix D** hereto provides a high level overview of the Applicant's disciplinary process.[53]

*Investigations by or on behalf of the Applicant*

In accordance with Rules 701 to 705, the Market Regulation Team, in conjunction with the RSP, conducts inquiries and investigations relating to real-time surveillance, trade practices and market surveillance.

Pursuant to section 9.1 of the Compliance Manual, the RSP will commence an investigation upon the receipt by the Applicant of a request from the CFTC staff or upon the discovery or receipt of information by the RSP or the Applicant that indicates a possible basis for finding that a violation has occurred or will occur. On a monthly basis, the RSP prepares reports detailing the number of inquiries and investigations opened or closed during the month, along with the specific allegations. Such inquiries and investigations are discussed at a monthly meeting between the TW SEF staff and the RSP.

Pursuant to Rule 503, TW SEF and its RSP have the right to inspect the systems, equipment and software of Participants and Authorized Users. Rule 702 requires Participants and Authorized Users to produce books and records related to a Rule, inquiry or investigation as requested by the Market Regulation Team (including the staff of the RSP).

Pursuant to Rule 703, the Market Regulation Team will prepare a written investigation report regardless of whether the evidence gathered during an inquiry or investigation forms a reasonable basis to believe that a violation within the Applicant's jurisdiction has occurred or is about to occur or whether the evidence gathered results in closing the matter without further action or through a summary action. Any written investigation report will contain the reasons for initiating the investigation (including a summary of the complaint, if any), all relevant facts and evidence gathered, and the analysis, conclusions and recommendation of the RSP. Under Rule 703, all investigations must be completed in a timely manner.

At present, TW SEF does not have a benchmark to determine whether investigations are completed in a timely manner, as there has not been sufficient investigations performed to allow for such a metric to be formed. However, TW SEF intends to follow industry best practice to resolve investigations within a year from initiation absent mitigating factors. Should a sufficient number of investigations be conducted to merit consideration of the establishment of a different benchmark, TW SEF will perform a review to determine if such a benchmark is, in fact, necessary.

---

[52] See *supra*, section 3.2(iv)(A), *Power to set Rules and ensure their fair and effective enforcement*, in p. 25.
[53] See *infra*, under heading 3.2(v)(B), *Rules ensuring market integrity and effectiveness*, in p. 33.

The RSP provides the CCO with an investigation report for a determination as to whether the investigation report is complete. For each potential respondent, the RSP will recommend either:

- closing the investigation without further action;
- entering into a summary action;
- resolving the investigation through an informal disposition, including the issuance by the Market Regulation Team of a warning letter (provided that no more than one warning letter for the same potential violation may be issued to the same potential respondent during a rolling 12-month period);
- initiating disciplinary proceedings; or
- negotiating a settlement.

Over the past year, neither TW SEF or the RSP had to launch any investigation against any Participant qualified to trade on the Platform.

*SRO Enforcement proceedings*

TW SEF, through its Market Regulation Team and Disciplinary Panel ("**Disciplinary Panel**"),[54] conducts and completes in a timely manner inquiries, investigations, disciplinary proceedings and appeals from disciplinary proceedings, summary impositions of fines, summary suspensions or other summary actions in accordance with Chapter 7 (Rule 701).

The Market Regulation Team is responsible for enforcing the Rules by way of disciplinary proceedings initiated before a Disciplinary Panel.

Rules 706 through 721 govern disciplinary proceedings, including the initiation, litigation, and resolution of such proceedings.

If the Market Regulation Team authorizes disciplinary proceedings, it will prepare a notice of charges in accordance with Rule 706. The notice of charges will:

- state the acts, practices or conduct in which the respondent is alleged to have engaged;
- state the Rule alleged to have been violated or about to be violated;
- advise the respondent of its right to a hearing and its right to be represented by legal counsel or any other representative of its choosing (other than a Director, Officer, TW SEF employee, member of the Disciplinary Panel or any person

[54] Pursuant to Rule 710, the Disciplinary Panel is composed of three individuals selected by the CCO, with at least one individual who is a public person who will chair the Disciplinary Panel and would not be disqualified from serving as a Public Director: see *supra* under heading 3.2(i)(B), *Appropriate representation by independent directors on the Board of directors and its committees*, in p. 17.

substantially related to the disciplinary proceedings such as a material witness or other respondent) in all succeeding stages of the disciplinary process (Rule 706(b));

- state the period of time within which the respondent can request a hearing on the notice of charges, which will not be less than 20 days after service of the notice of charges, or within such other time period deemed appropriate by the CCO (Rule 707);

- advise the respondent that any failure to request a hearing within the period stated, except for good cause, will be deemed to constitute a waiver of the right to a hearing; and

- advise the respondent that any allegation in the notice of charges that is not expressly denied will be deemed to be admitted. Rule 708 provides the Applicant's procedures for service of the notice of charges.

Rule 707 sets forth the requirements for the answer to a notice of charges, the consequences of failing to file a timely answer, and the consequences of failing to deny the allegations described in the notice.

If a respondent admits or fails to specifically deny any of the allegations in the notice of charges, the Disciplinary Panel shall find that the violations set forth in such allegations have been committed, and shall impose a sanction for such violations (Rule 707(d)). The Disciplinary Panel shall promptly notify the respondent in writing of any sanction imposed pursuant to Rule 707 and advise the respondent that the respondent may request a hearing on such sanction within 20 days of the respondent being served with such notice.

A respondent or potential respondent, as the case may be, may:

- request a hearing before a Disciplinary Panel in an answer to a statement of charges (Rule 707(b));

- request a hearing following the imposition of a sanction (Rule 707(d));

- at any time, submit a written offer to settle anticipated or instituted disciplinary proceedings (Rule 709) (the Disciplinary Panel may accept the offer of settlement, but may not alter the terms of a settlement offer unless the respondent or potential respondent agrees).

All hearings will be conducted before a Disciplinary Panel, which will be promptly convened following reasonable notice to each respondent (Rule 711). All members of a Disciplinary Panel must meet the fitness standards provided in Rule 210. In addition, no member of the Market Regulation Team may serve on a Disciplinary Panel. Rules 710, 711, 712 and 713 establish detailed procedures for forming a Disciplinary Panel, convening a disciplinary proceeding, reviewing evidence and conducting hearings.

If a hearing is requested, the Disciplinary Panel will promptly convene a hearing to be conducted in accordance with Rule 713. After the hearing, the Disciplinary Panel will issue to the respondent a written order affirming, modifying or reversing the summary action. The order will include a description of the summary action taken, a summary of the evidence

introduced at the reinstatement hearing, a statement of findings of fact and conclusions, a description of any action taken or to be taken by TW SEF and the effective date, time and duration thereof.

Following a hearing, the Disciplinary Panel will issue an order rendering its decision based on the weight of the evidence (Rule 714). A decision by a majority of the disciplinary Panel will constitute the decision of the Panel. The Applicant will serve a copy of the order of the Disciplinary Panel to the respondent and the Market Regulation Team. The order will include: (i) the notice of charges or summary of the allegations; (ii) the answer, if any, or a summary of the answer; (iii) a brief summary of the evidence introduced at the hearing (or, where appropriate, incorporation by reference of the investigation report); (iv) findings of fact and conclusions concerning each allegation, including each specific Rule that the respondent is found to have violated; (v) the imposition of sanctions, if any, and the effective date of each sanction; and (vi) notice of the respondent's right to appeal pursuant to Rule 716.

Rule 716 provides appeal procedures that allow the respondent to appeal an adverse decision of the Disciplinary Panel to an Appeals Panel (the "**Appeals Panel**"). The Appeals Panel's written order will be the final action of TW SEF and is not subject to internal appeal.

Pursuant to a TW SEF enforcement action, TW SEF may notably fine or suspend a Participant from participation on its Platform where such Participant is found to have contravened to any of the Rules and notably, to any customer or investor protection provisions prescribed therein.

The CCO may summarily impose (Rule 717) a fine against a Participant or Authorized User that fails to:

- timely pay fees, costs, charges or fines;
- make timely and accurate submissions to the Applicant of notices, reports or other information required by the Rules; or
- keep any books and records required by the Rules.

The Applicant will set the amount of summary fines imposed pursuant to Rule 717, with the maximum fine not exceeding $ 5,000 for each violation.

The Market Regulation Team will give notice of any summary fine imposed pursuant to Rule 717 to each Participant or Authorized User subject to the fine. All summary fines must be paid or appealed pursuant to Rule 716 within 20 days of serving the notice of fine (Rule 717).

If the CCO reasonably believes that immediate action is necessary to protect the best interests of the Applicant or the marketplace, the CCO may, in accordance with Rule 718, summarily suspend, revoke, limit, condition, restrict or qualify the trading privileges of a Participant or Authorized User and may take other summary action against a Participant or any of its Authorized Users in accordance with the Rules. Before taking such action, the CCO must consult with the Board.

Whenever practicable, the Market Regulation Team will provide prior written notice to the Participant, Authorized User or other person against whom the action is brought. If prior

written notice is not practicable, TW SEF will give notice at the earliest possible opportunity pursuant to Rule 718(b). Such notice will state the action, the reasons for the action, and the effective time, date and duration of the action. Upon serving the notice, the Market Regulation Team will advise the recipient of its right to a prompt hearing before a Disciplinary Panel and its right to be represented by legal counsel or other representative at such hearing.

A respondent whose trading privileges are suspended, revoked, limited, conditioned, restricted or qualified pursuant to Rule 718 may apply for reinstatement through the process described in Rule 719.

Over the past year, neither TW SEF or the RSP had to bring any disciplinary action against any Participant qualified to trade on the Platform.

*(D) Rules prohibiting unreasonable discrimination among Participants*

All parties participating to operations on or through the Platform are treated equally and are not discriminated against compared to any other Participant. The oversight program applied to the Applicant by the CFTC ensures that the Rules appropriately cover the regulatory responsibilities of the Applicant as a SRO and are fair and balanced.[55] We have also represented above that the Rules governing access to the Platform were fair,[56] and that Applicant's fee-setting policies were based on the principle that all Participants receiving comparable access to and services from the SEF should be charged consistent fees.[57]

*(E) Rule transparency*

The processes described under headings 3.1(v), *Approval of Products Traded on the Platform* and 3.1(vi), *The Existence of a process for the Approval of Contracts or Types of Contracts by the Home Regulator*, ensure that the self-certification, approval and amendment of Rules are transparent to all stakeholders.

Moreover, for transparency, all new Rules and Rules amendments are notified to all Participants and published on the CFTC *(www.cftc.gov)* — with a concise explanation and analysis of the nature of and reasons for such amendments — and / or the Tradeweb *(www.tradeweb.com)* websites.

*(v)* MARKET OPERATIONS

*(A) Rules governing market operations*

On this point, we respectfully refer the AMF to sections 3.2(iv)(B), *Rules governing the activity of Participants in the SEF*, to heading (D) of this section (v), *Transparency of trading information*, and to Chapters 3 (*Trading Privileges and Participants*) and 4 (*Trading Standards*) of the Rulebook.

[55] See *supra* under heading 3.1(i)(C), *SRO Supervision*, in p. 10.
[56] *Supra*, under heading under heading 3.2(iii), *Fair and Equitable Access*, in pp. 23 and ss.
[57] *Supra* under heading 3.2(ii)(B), *Fees not to constitute a barrier to access*, in p. 21; see also *supra* 3.2(iii)(B) *Limitations to access*, in pp. 24 et ss.

*(B) Rules ensuring market integrity and effectiveness*

Chapter 6 of the Rules sets forth TW SEF's business conduct standards and specifically prohibits several forms of abusive trading practices, including the following types of transactions:

| | |
|---|---|
| Front-Running (Rule 612) | Taking a Swaps position based upon non-public information regarding an impending transaction by another person in the same or related Swap. |
| Wash Trading (Rule 613) | Entering into, or purporting to enter into, transactions to give the appearance that purchases and sales have been made, without incurring market risk or changing the trader's market position. |
| Pre-Arranged Trading (Rule 614) | Trading between authorized traders in accordance with an expressed or implied agreement or understanding in a form that is not permitted within CEA, CFTC or TW SEF rules or regulations. |
| Fraudulent Trading (Rule 603) | Intentional deceptive trading for personal financial gain. |
| Fictitious trading (Rule 604) | Any scheme which gives the appearance of trading which no bona fide, competitive trade has effectively occurred. |
| Money Pass: | Non-competitive trading between authorized traders where a profit is passed from one trader to the other. |

For trades executed on the Platform that involve intermediation, the RSP would also be in position to monitor the following practices on behalf of the Applicant:

| | |
|---|---|
| Trading Ahead of Customer Decisions: | Taking a Swaps position based upon non-public information regarding an impending transaction by another person in the same or related Swap. |
| Trading Against Customer Decisions: | Directly or indirectly taking the opposite side of a customer's order into a broker's own account or into an account in which a broker has an interest, without open and competitive execution of the order on an exchange (also called Trading Against) |
| Accommodation Trading: | Non-competitive trading entered into by a trader, usually to assist another with illegal trades |

| | |
|---|---|
| Improper Cross Trading: | Offsetting or noncompetitive match of the buy order of one customer against the sell order of another, a practice that is permissible only when executed in accordance with the CEA or CFTC rules |
| Improper RFQ: | For transactions where Participants utilize an RFQ system, the NFA monitors for instance where the RFQ was not transmitted to the minimum number of required Participants and where the requester and requestees are affiliated or commonly controlled by each other. |

To perform trade practice surveillance, the RSP utilizes an automated surveillance system known as the Sophisticated Warning Analysis Profiling System ("**Warning System**"). The RSP reviews trades conducted on the Platform on a routing basis to determine whether suspicious activity, including any potential violations of the Applicant's rules have occurred. The Warning System monitors for fraudulent trading, trading practices that TW SEF deem abusive and any other manipulative or disruptive trading practice prohibited by applicable law.

The Warning System uses the Applicant's audit trail data to create profiles at the Platform, Participant, Authorized User and counterparty levels. The profiles include information related to: notional Swap values, the types of Swap products, the number of trades, accounts traded, trade counterparties, average trade quantity, estimated profit and loss, average order size and trade exception history. In addition, the RSP identifies all Authorized Users that are logged on for an unusual amount of time.

The RSP also uses an automated system to perform market surveillance of any activity conducted on the Facility in order to detect manipulation, price distortions and disruptions of the delivery or cash-settlement process. The system monitors and analyzes position holdings and includes information on large trader positions by tenor, including any large net change.

The system will also generate alerts whenever:

- an account is identified as a large trader for the first time for any Swap listed for trading;
- a large trader position exceeds the reportable level in a particular Swap listed for trading; and
- a large trader position exceeds speculative position limits or accountability levels.

Upon receiving large trader positions from the Applicant, the RSP's system aggregates all positions held by parties to a trade. Once compiled, the RSP monitors large trader positions for concentrations of ownership and potential collusive or concerted activity by Participants. It also maintains a database containing the names and addresses of account controllers which it queries to determine possible affiliations.

In addition to the automated system, the RSP utilizes outside quote vendors and market data providers to monitor and review various market situations and relationships. This review includes:

- the basis relationship between a SEF product and the corresponding cash market;
- the price relationship between the SEF product and any related Swaps and/or futures products on different exchanges;
- the basis relationship between different tenors in the same asset class;
- historical price information; and
- market news regarding SEF products and related products being monitored and reviewed by the RSP on behalf of TW SEF.

The RSP reviews block trades, busted trades and any trades negotiated outside the trading engine that are subsequently reversed, to determine whether they were executed in conformity with the CFTC Requirements and the Rules.

Trade surveillance is bolstered by real time monitoring of overall activity in the market. TW SEF provides its RSP with real-time, view-only market monitor screens so it may act as a "second set of eyes" regarding real time monitoring by viewing trading activity, tracking specific Participants, and monitoring pricing and volume.

Chapter 6 of the Rulebook also includes Rules regarding misstatements (Rule 608), supervision (Rule 610), disclosing orders and RFQs (Rule 611), and recordkeeping (Rule 615).

*(C) Rules promoting fair and equitable business principles*

TW SEF has adopted broad Rules requiring Participants to adhere to just and equitable principles of trade (Rule 602) and prohibiting Participants or Authorized Users from committing fraudulent acts (Rule 603) detrimental to anyone, including the welfare of the Applicant itself (Rule 609).

*(D) Transparency of trading information*

TW SEF does not disseminate data to the public. In accordance with Rule 403, TW SEF will publish information on its website daily regarding prices, trading volume and other data as mandated by CFTC Requirements. The Company will also make available a centralized pricing screen on the Facility to provide a real-time view of resting orders and any indicative bids and offers. Also in accordance with Rule 403, TW SEF will make available to Participants an indicative, non-attributed pricing page on the Facility for certain types of Swaps of the most commonly traded tenors within such type of Swap.

Rule 403(a) requires the Applicant to transmit required Swap creation data (as defined in CFTC Regulation 45.1, "**Required Swap Creation Data**"), for each Swap executed or pursuant to the Rules to the appropriate SDR in the form and manner, and within the timeframe, required by the CEA and CFTC Regulations.[58]

[58] The Applicant's SDR is DTCC Data Repository, a CFTC registered entity.

The Applicant may provide Required Swap Creation Data to Participants and Authorized Users no earlier than the time it transmits such information to an SDR and in a form that does not disclose the identities, or otherwise facilitate identification, of the parties to the Swap. Additional information on TW SEF's transaction reporting procedures is set forth in Chapter 16 of the Compliance Manual.

***(E) Agreement with a supplier of regulatory services for market supervision***

By way of a RSA, TW SEF has retained the NFA as RSP.[59]

The NFA serves as the Facility's RSP and performs certain surveillance, investigative and regulatory functions as described in the Rules and the Compliance Manual. The RSP is primarily responsible for financial, daily market and daily trade practice surveillance, and for inquiries and investigations (sections 3.3 and 3.5 of the Compliance Manual). It also maintains — as specified in the CFTC Regulations — all records, including audit trail data, created in conjunction with providing regulatory services to TW SEF. It provides these records to TW SEF upon request.

The Board of the Company monitors the sufficiency, effectiveness and independence of all facets of its Market Regulation Program, as set forth in section 3.2 and 3.4 of the Compliance Manual, including ensuring that the RSP has the capacity and resources necessary to provide timely and effective regulatory services.

The CCO has supervisory authority with respect to any functions performed by the NFA pursuant to the RSA (Rule 1108). The Market Regulation Team is responsible for documenting any differences between actions taken by TW SEF and any recommendation made by the RSP (section 3.4 of the Compliance Manual).

The RSP and the CCO hold monthly meetings to discuss new inquiries and investigations and provide a general update relating to the status of continuing inquiries and investigations (section 9.2.4 of the Compliance Manual). They also evaluate the respective staff and resources dedicated to enforcing the Rules.

TW SEF retains exclusive authority over regulatory decisions. For instance, it maintains authority over decisions to cancel or adjust the price of Swap trades (Rule 407), to issue disciplinary charges through the Market Regulation Team, or to deny access to the Platform (Rule 303).

The Company performs trade practice surveillance, market surveillance and real-time market monitoring to analyze the data collected by its Swap Execution Facility and determine whether any Rule violations have occurred (Chapter 8 of the Compliance Manual). It has primary responsibility for the Facility's real-time market monitoring (section 8.5 of the Compliance Manual).

---

[59] In this connection, see also *supra*, section 3.1(iv), *Power of the Home Regulator to obtain information from the SEF and carry out inspections*, in p. 12.

The Market Regulation Team reviews trading activity on the Platform including trades, RFQs and responses to RFQs. The Team receives and reviews reports of aberrational prices, excessive volume and other anomalies in trading on the Platform.

As for the RSP, it performs real-time market monitoring of trading activity on the Platform, using a view-only market monitor screen through which it can track the activity of specific traders, monitor price and volume information and be alerted to any market messages.

Pursuant to Rule 407, TW SEF may cancel or adjust trades when necessary to mitigate market disrupting events caused by the improper or erroneous use of the Facility or by defects or malfunctions of the Platform. It may review a trade based on its independent analysis of market conditions or upon request from a Participant. In such circumstances, TW SEF will notify Participants pursuant to Rule 407 that a trade is under review.

*(F) Agreement with a market operator*

Not Applicable.

(vi) SYSTEMS AND TECHNOLOGY

*(A) Systems and technology for adequate performance of SEF activities*

TW SEF provides an electronic Platform for trading interest rate Swaps and credit default Swap indices that operates as a disclosed request-based market. This technology was developed in compliance with the IOSCO *Principles for the Oversight of Screen-Based Trading Systems for Derivative Products* (June 1990).

Tradeweb Markets maintains an IT Compliance Department headed by the Information Security Officer responsible for implementation and enforcement of all operational and informational security controls for all production systems and IT infrastructure of the Facility. This officer is also responsible for logical and physical security controls, internal and external audits, business continuity and disaster recovery training and awareness programs for TW SEF.

*(B) A process ensuring the integrity and reliability of systems in place*

Due to the proprietary and confidential nature of the data and information generated, processed and transmitted on a daily basis, the Applicant has a series of policies, standards and procedures regarding the protection of data, information and relevant systems from threats such as errors, internal and external security attacks, theft, fraud, privacy, violations, embezzlement, sabotage and natural or manmade disasters. The Applicant's system infrastructure — including telecommunication, power, environmental controls and all network components, including, but not limited to, servers, routers, switches and firewalls classified as critical components needed for support of the production systems — have been designed with full redundancy, availability and backup.

The Applicant maintains a closed network environment, protected by perimeter firewalls and routers which are programmed to allow connection only from duly Authorized Participants and Users of TW SEF. Third party network monitoring, reporting, and analysis tools are used to monitor and log network activity on the firewall servers. In the event any anomalies are

detected, an alert is sent to network personnel for review and resolution. On an annual basis, vulnerability assessments and penetration tests are conducted by an external vendor. The results are then reviewed, investigated and tracked for security anomalies and vulnerabilities and resolved by the network department. In addition, TW SEF personnel monitor the network flow for system capacity, utilization, traffic, network bandwidth and overall performance. Such network health checks are conducted in real time.

The Applicant's Platform is fully redundant and replicated real-time in its two primary locations in New Jersey (U.S.) and London (England) which are designed to prevent and recover from interruptions in the performance of the system as a result of any abnormal conditions or disaster scenarios. TW SEF has implemented the following specific backup features for such system:

- The network architecture supporting the system has been designed to minimize single points of failure by providing equipment and route redundancy. Redundancy in the system provides for high systemic availability. The Applicant's systems have dimensioned sufficient bandwidth to handle peak volume. TW SEF maintains connections to the internet through two independent internet service providers ("**ISPs**") from its New Jersey headquarters and is able to reroute traffic between the ISPs in the event of an ISP outage.

- The network architecture of the Applicant's systems is designed to allow for real-time replication between the TW SEF and its affiliate, Tradeweb Europe Limited, such that its systems can be operated from either location in case the other location becomes non-functional. In the event that either of the main facilities becomes inoperable the Participants would be rerouted to the alternate site through the designated telecom points of presence (i.e., the Elmsford, N.Y. facility in the U.S. and the Heathrow facility in the United Kingdom).

- TW SEF monitors the availability of the network architecture supporting its systems for normal operations, including monitoring of network traffic and congestion levels. Specific monitoring is performed with respect to: functionality and performance of servers and applications, messaging infrastructure, trade and post trade connectivity for Participants, and connectivity for remote access Users. Appropriate escalation procedures are in place for resolving any performance or capacity issues.

- The Applicant maintains an inventory of pre-configured hardware that may be resorted to should network hardware fail. The hardware inventory is tested periodically in an effort to ensure that it will be operational upon installation.

- The Applicant recommends that Participants put in place certain IT controls with respect to their internal operations related to their activity on the Swap Execution Facility. These recommended controls include: proper configuration of firewalls and network routers; appropriate limitations on access to the Platform; adequate security protocols for account and customer profiles, including password/PIN security; entitlement review of their user accounts; and development and implementation of data backup and recovery plans. Full backups are available off-site for up to six months.

TW SEF maintains backup systems and subsystems designed to prevent interruptions in the performance of any system function as a result of technical or other malfunctions, whether in the context of disaster recovery, business continuity, regular hardware failures, or otherwise. All data generated and stored in the Company's system is backed up on a daily basis. Furthermore, two times each week the backup tapes are transferred off-site to a secure location. Each location is provided with redundant network infrastructure components from multiple providers and is monitored on a regular basis for performance, response time, and any system failures.

TW SEF has developed a program of risk analysis and oversight to identify and minimize sources of operational risk by implementing appropriate policies, procedures and controls and through the development of reliable, secure and scalable automated systems.

The CFTC Core Principles require SEFs to adopt for each Swap contract, as necessary and appropriate, position limits or position accountability levels for speculative positions at or below the CFTC-set limits. So far, the Commission has not deem necessary to set position limits and therefore, TW SEF does not currently have such limits. Moreover, TW SEF does not currently have positional accountability limits.

TW SEF has adopted procedures and guidelines for implementing an emergency intervention in the market. Under Rule 412, an emergency ("**Emergency**") means any occurrence or circumstance that, in the opinion of the Board, the CEO or the Chief Administrative Officer ("**CAO**"), requires immediate action and threatens or may threaten the fair and orderly trading in, or the liquidation of or delivery pursuant to, any Swap traded pursuant to the Rules.

In the event of an Emergency, the CAO or any individual designated by the CAO and approved by the Board may place into immediate effect a temporary emergency addition to the Rules which may provide for, or may authorize the Board or any committee thereof to undertake actions necessary or appropriate to respond to the Emergency, including such actions as:

- imposing or modifying position or price limits;
- extending, limiting or changing the trading hours in respect of one or more Swaps;
- suspending or curtailing trading, or limiting trading to liquidation only, in any or all Swaps;
- ordering the liquidation of Swaps or the reduction of positions;
- requiring additional margin to be collected;
- modifying or suspending any provision of the Rules; and/or
- taking market actions as may be directed by the CFTC.

If the CEO, CAO or a designee determines that emergency rules must be implemented, the decision must be reviewed by the Board as soon as practicable under the circumstances and may be revoked, suspended or modified by the Board.

TW SEF will promptly notify its Participants whenever the Applicant, the Board or any officer or designee implements an Emergency rule. It will use reasonable efforts to notify the CFTC and the AMF prior to implementing, modifying or terminating an Emergency rule. If such prior notification is not possible or practicable, TW SEF will notify the CFTC and the AMF as soon as reasonably practicable, but in all circumstances within 24 hours of the implementation, modification or termination of such Emergency rule.

Any action taken in respect of an Emergency remains subject to the conflict of interest requirements set forth in Rule 214.[60]

If the Emergency is related to a Swap that is fungible with financial products traded on another platform, the Applicant will attempt to coordinate its response with any guidance received from the CFTC.

*(vii)* CLEARING AND SETTLEMENT

*(A) Existence of clearing agreements with an authorized clearing agency*

The Applicant offers a Platform for trading interest rate Swaps and credit default Swap index products. TW SEF currently connects to LCH, CME and/or ICE, each of which is registered with the CFTC as a DCO, to clear transactions executed on TW SEF's Facility. TW SEF only trades cleared Swaps on its Platform.

Only Swaps for which LCH, the CME and/or ICE act as a DCO may be listed on the Platform. Each DCO has to be registered with and regulated by the CFTC. The Dodd-Frank Act requires DCOs to comply with the Core Principles pertaining to compliance, financial resources, participant and product eligibility, risk management, settlement procedures, treatment of funds, default rules and procedures, rule enforcement, system safeguards, reporting, recordkeeping, public information, information sharing, antitrust considerations and legal risk.

LCH, owned by the London Stock Exchange Group, is a multi-asset class and multi-national clearing house, serving major exchanges and platforms as well as a range of OTC markets. LCH clears Swaps in 17 currencies and clears more than 50% of the global interest rate Swap market. The Applicant is satisfied that LCH maintains the highest standards of risk management to ensure the protection of markets.

The CME is one of the world's leading central counterparty clearing services for exchange-traded contracts and OTC derivatives transactions. The Applicant is satisfied that the CME applies robust risk management standards and applicable CFTC customer protection standards for all products it clears, and that the CME has in place advanced financial safeguards to protect and mitigate the consequences of a Participant default.

Launched in 2009, ICE is the world's largest clearing house for credit default Swaps. As both a CFTC-regulated DCO and a securities clearing agency regulated by the SEC, ICE requires members to meet certain financial and eligibility standards. The Applicant maintains that ICE

[60] See *supra*, under heading 3.2(i)(D), *Appropriate conflicts of interest provisions for directors, officers and employees*, in p. 19.

has in place appropriate risk management procedures and internal controls to ensure safe, effective and efficient clearing operations.

All Swaps traded on TW SEF's Platform are settled in cash by the DCO. For example, the settlement amount for interest rate Swaps is based on the net amount of interest owed between the Swap counterparties. The amount of interest owed by each party is calculated on the basis of a reference interest rate applied over a period of time to a notional amount, where the referenced rates, period of time and notional amount are fixed by the relevant Swap contract. Each reference rate may be constant or may be determined on the basis of the 1-, 3- or 6-month LIBOR, Euribor, Bank Bill Swap rate for U.S. dollar, U.K. pound sterling, Euro or Australian dollar deposits, as well as such other reference rates as may be the subject of interest rate Swap clearing by LCH, the CME and/or ICE.

The Interim Decision issued by the AMF requires that before giving access to an eligible Québec-Based Participant to trade on the Platform, TW SEF obtains, if applicable, a written confirmation that such Participant has put in place appropriate clearing arrangements, and a written confirmation, that the clearing house or settlement system that will process trades entered into on the Platform by such Participant is either recognized or exempted from recognition as a *regulated entity* by the AMF under the DA.

Since the issuance of the Interim Decision, LCH and CME have been recognized or exempted by the AMF from the requirement to be recognized as a clearing house pursuant to section 12 of the DA.[61]

Each of LCH and CME has represented and warranted to TW SEF that if it ceases at any time to be recognized or exempted from recognition as a derivatives clearing house under the DA, it would promptly notify the Applicant. In such a case, TW SEF could terminate at its discretion the clearing arrangements put in place with LCH or CME and terminate, in an orderly fashion so as to minimize disruption in their trading activity as required, any arrangements made by Québec-Based Participants for the clearing or settlement by LCH or CME of each cleared or settled Swap trade that these Participants would have entered into on or through the Platform.

*(B) Adequate oversight of the clearing agency*

In their capacity as DCOs, LCH, the CME and/or ICE are subject to the CFTC Requirements and to the Commission's oversight. TW SEF believe that such regulation and supervision of these clearing and settlement infrastructures, as entrusted to the CFTC under the CEA and monitored by Participants in the Facility in their capacity as members of such DCOs, is adequate.

---

[61] The *Autorité* has recognized LCH to operate in Québec as a derivatives clearing house under the DA in its decision 2014-PDG-0082, AMF Bulletin, July 31, 2014, p. 442.; the AMF has also exempted CME from the recognition as derivatives clearing house under the DA, in its decision 2014-PDG-0137, AMF Bulletin, October 31, 2014. No such decision has been issued yet by the AMF with respect to an ICE clearing infrastructure that would be capable of clearing trades in interest rate Swaps and credit default Swap index products as those traded on the Company's Platform. But should such an infrastructure be recognized or exempted by the AMF from the requirement to be recognized as a clearing house under the DA at some future date, TW SEF would endeavor to conduct itself the same way as for LCH and CME and allow its Québec-Based Participants to clear on such ICE infrastructure.

*(C) Clearing of all transactions by the authorized clearing agency*

TW SEF has established a comprehensive set of Rules and procedures to ensure the financial integrity of transactions entered into on its Platform. Chapter 10 of the Rules establishes the Applicant's requirements for clearing transactions. Rule 1004 governs swaps that have been rejected from clearing. Upon rejection, such swaps are deemed void *ab initio*, and the SDR is notified accordingly.

*(D) Restrictions on foreign members respecting legislation that are not anti-competitive and do not create obstacles to access*

TW SEF's Rules and policies have been designed to avoid unreasonable restraints of trade or the imposition of any material anti-competitive burden on its Swap Execution Facility. The Applicant has not adopted any rule or taken any action with the intent or result of restraining trade. Moreover, TW SEF will not require Participants to acquire an equity interest in the Applicant and access will be available and presumably, granted to a broad number of Participants.[62]

## 3.3 POWERS OF APPLICANT RESPECTING CO-OPERATION

### (i) POWER TO CO-OPERATE FULLY WITH THE AMF AND TO PROVIDE INFORMATION AND DOCUMENTS RESPECTING ITS OPERATIONS

Full cooperation of the Applicant with the AMF after the issuance of the Definitive Decision will notably bring TW SEF to provide the *Autorité* with the following information and documents:

- TW SEF's annual report and its quarterly and annual financial statements promptly after their issuance;
- any amendment to the laws or regulations governing its activities in its home jurisdiction;
- any amendment to its Corporate Documents;
- any change respecting its right to operate in its home jurisdiction;
- notification of any situation that could have an impact on its financial viability or its ability to operate and more particularly, that may result from the bankruptcy or financial difficulties of a Participant; and
- at least annually, any disciplinary or administrative action taken by TW SEF.

The Applicant will also provide the AMF with the annual *Service Organization Controls* report prepared for TW SEF promptly after such report is issued as final by the Company's independent auditor.

[62] See also, *supra*, under heading 3.2(ii)(B), *Fees not to constitute a barrier to access*, in p. 21. See also *supra* 3.2(iii)(B) *Limitations to access*, in pp. 24 et ss.

The Applicant will provide the AMF with a formal undertaking, executed by a duly authorized signatory of TW SEF on behalf of the Applicant, to provide the information and documents mentioned above to the AMF, and any other information or documents that may be requested by the AMF from time to time.

In addition, the books and records to be maintained to comply with the CFTC Requirements will be made accessible to the AMF to the same extent as they are to the CFTC, and should records be requested by the AMF, they will be provided in a form and manner suitable to respond to the *Autorité's* specified needs.

(ii) ***Power to co-operate and share information with a SRO in Québec***

Pursuant to Rule 1107 and Chapter 12 of its Compliance Manual, TW SEF has broad discretion to enter into information-sharing agreements to coordinate surveillance with other markets that trade financial instruments related to the Swaps listed for trading on the Swap Execution Facility or pursuant to the Rules. The Applicant may enter into agreements or other arrangements or procedures to coordinate surveillance with domestic or foreign regulators, SROs, clearing organizations, exchanges, markets or other execution facilities to share information and provide other forms of mutual assistance for market surveillance, audits, investigations, enforcement actions and other regulatory purposes TW SEF deems necessary or appropriate or is required by applicable law.

Rule 215 provides that TW SEF can provide information and cooperate with regulatory bodies to fully meet the requirements of this section of the Policy Statement. Rule 215(c) states that the Applicant may disclose to any government agency, SRO or other person, information concerning or associated with a Participant or other person if the Applicant believes such disclosure is necessary and appropriate in exercising a legal or regulatory function, whether or not a formal arrangement governing the disclosure exists or a request for information was made.

### 3.4 POWERS RESPECTING CO-OPERATION OF REGULATOR IN HOME JURISDICTION

Upon request from any foreign Swap authority, department or agency of any foreign government or any political subdivision thereof acting within the scope of its jurisdiction and notably the AMF, the CFTC may furnish the requesting party any information in its possession obtained in connection with the administration of the CEA.[63]

The Commission is also allowed to cooperate with any department or agency of any State, territory, district, possession, department, agency or political subdivision thereof, any foreign futures authority, any department or agency of a foreign government or political subdivision thereof, or any person.[64]

Finally, section 12(f)(1) of the CEA authorizes the CFTC to provide investigative assistance upon request from a foreign futures authority.

[63] See section 8(e) of the CEA.
[64] Ibid, section 12(a).

Consequently, the Commission has broad authority to share information with both domestic and foreign regulators, even in cases where it has not entered into formal Memoranda of Understanding ("**MOUs**") with them. It also has the authority to assist foreign regulators in obtaining information that is not in their files, using the powers that are available for its own investigative activities. In these conditions, the CFTC has the ability to co-operate and share with the AMF information respecting oversight of the activities of TW SEF in Québec, including:

- inspection reports regarding the Platform;
- disciplinary, civil, penal or criminal action related to activities of the Applicant;
- assessments respecting the financial condition of TW SEF;
- any amendment to the laws and regulations governing the activities of the Applicant, including the CFTC Requirements.

The CFTC is also a signatory, along with the AMF, of the IOSCO Multilateral MOU ("**MMoU**")[65] and has many bilateral Memoranda of Understanding in place with other regulators.

Moreover, on March 25, 2014, the AMF has entered into a multilateral MOU with the CFTC and other Canadian securities commissions,[66] to facilitate cooperation and the exchange of information related to the supervision of *cross-border covered entities* — a category of entities that includes TW SEF as now exempted by the Interim Decision issued by the AMF, and eventually by the Definitive Decision sought for under this Application — aimed at enhancing the cross-border supervision of firms that operate in both countries.

This MOU will therefore facilitate even more the flow of information that may be exchanged between the AMF and the CFTC in the cross-border supervision and oversight of TW SEF and its Platform.

---

[65] Established in 2002, the MMoU is the cornerstone of IOSCO's efforts to eradicate potential safe havens for wrongdoers. Securities regulators use the MMoU to share with each other essential investigative material, such as beneficial ownership information, and securities and derivatives transaction records, including bank and brokerage records. The MMoU sets out specific requirements for the exchange of information, ensuring that no domestic banking secrecy, blocking law or regulation prevents the provision of enforcement information among securities regulators. In 2014, IOSCO reached the 100 signatories level to the MMoU — out of a total of 125 eligible IOSCO members — which marked a watershed for the organization: *MMoU gains 100th signatory in fight against financial misconduct*, IOSCO/MR/02/2014, Madrid, January 24, 2014. Currently, there are 109 signatories to the MMoU. The MMoU provides therefore an additional framework within which the CFTC and the AMF may, between themselves and with the other MMoU signatory securities or derivatives regulatory authorities, mutually assist and exchange information for the purpose of enforcing and securing compliance with the respective provisions of the CEA and the DA.

[66] Namely, the Alberta Securities Commission, the British Columbia Securities Commission and the Ontario Securities Commission, two of which (the ASC and OSC) are the derivatives regulators of Canadian provinces where TW SEF is also carrying on business.

## IV. THE SUBMISSIONS

We therefore submit that the AMF would be justified to issue the Definitive Decision, and to exempt the Applicant from the requirement to be recognized as a *regulated entity* pursuant to the first paragraph of section 12 of the DA, and from the requirements prescribed by Regulation 21-101 and Regulation 23-101, for the following general reasons:

(1) In Québec, the Applicant complies with all the terms and conditions of the AMF's Interim Decision.

(2) In the U.S., the Applicant is regulated by the CFTC, has obtained a permanent registration with the CFTC to operate a Swap Execution Facility. The CFTC Requirements impose upon SEF registrants which as the Applicant, are designated as SROs, various obligations and duties that call for the adoption of rules, standards, policies and procedures to govern the operation of their Swap trading platforms and the conduct of their participants, to monitor compliance with those rules, standards, policies and procedures, and to discipline participants in case of contraventions.

(3) The information provided to the AMF, and the above detailed discussion of all relevant Policy Statement criteria demonstrate, and allow the AMF to readily determine, that the regulatory regime governing the Applicant in the U.S., its home jurisdiction (including recognition or authorization, regulation and oversight processes under the CFTC Requirements and applicable Delaware law), is compliant with IOSCO Principles and substantially equivalent to the one applicable in Québec under the DA.

(4) As of the issuance of the Definitive Decision, such U.S. regime would therefore be able to provide Québec-Based TW SEF stakeholders with the benefit of legal and regulatory protections substantially equal to those offered to U.S. persons.

(5) In collaboration with the NFA acting as RSP for its Platform, the Applicant currently complies with all obligations and discharges all duties incumbent upon it, as required from a SEF permanently registered with the CFTC operating under such regulatory regime.

(6) The Applicant has all sufficient delegated and contractual authority, powers and discretion, and all adequate human and financial resources to efficiently carry on its duties as a SRO with respect to its Swap Execution Facility, the trading operations on Swaps performed on or through it, the Participants thereon, the Authorized Users thereof, the other persons accessing the Facility, and to the benefit of all other interested parties and the public in general.

(7) The Applicant satisfies all Policy Statement criteria for this Application to be granted and the Definitive Decision to be issued.

(8) Should the Definitive Decision be issued by the AMF:

(A) Québec-based Participants and Authorized Users that trade in interest rate Swaps and credit default Swaps listed by the Applicant on its Swap Execution

Facility would benefit from the ability to trade on the Platform in / from Québec.

(B) The Applicant would offer a transparent, efficient and liquid market for Québec-Based Participants and Authorized Users to trade in such Swaps.

(C) Robust CFTC Requirements and oversight of the Applicant, as well as the sophisticated information systems, regulation, integrity safeguards and compliance functions that it has adopted, would ensure that Québec-Based Participants and Authorized Users, their customers and stakeholders, are adequately protected in accordance with widely recognized supranational principles and standards.

(9) The issuance of the Definitive Decision would not be contrary to public interest in Québec.

**OTHER MATTERS**

- A certificate of verification of an officer of TW SEF confirming the truth of the facts contained herein has been provided to the *Autorité*.

- The Applicant consents to the publication of this Application for public comment in the AMF Bulletin.

Yours very truly,

LAVERY, DE BILLY LLP

Jean Martel Ad. E.

c.c. Jeffrey T. Letzler, CCO.

## APPENDIX A

## DEFINITIONS AND ABBREVIATIONS LOCATOR


| Definition / Abbreviation | Page |
|---|---|
| Accredited Counterparties | 6 |
| AMF / Autorité | 2 |
| Appeals Panel | 31 |
| Applicant | 1 |
| Application | 2 |
| Authorized Users | 4 |
| Board | 14 |
| CAO | 39 |
| CCO | 20 |
| CDS | 5 |
| CEA | 1 |
| CEO | 16 |
| CFTC | 2 |
| CFTC Requirements | 4 |
| CME | 6 |
| Commission | 2 |
| Company | 1 |
| Compliance Manual | 12 |
| Conflicts of interest NPRM | 17 |
| Core Principles | 10 |
| Corporate Documents | 4 |
| Credit Event | 5 |

| Definition / Abbreviation | Page |
|---|---|
| DA | 1 |
| DCM Conflicts of interest Release | 17 |
| DCM | 15 |
| DCO | 6 |
| Definitive Decision | 2 |
| Disciplinary Panel | 29 |
| Dodd-Frank Act | 3 |
| ECPs | 3 |
| Emergency | 39 |
| Extension Decision | 2 |
| Facility | 1 |
| Handbook | 20 |
| Home Regulator | 7 |
| ICE | 6 |
| Independent Software Vendors | 4 |
| Interim Decision | 2 |
| IOSCO | 10 |
| IOSCO Principles | 10 |
| IRS | 5 |
| ISVs | 4 |
| LCH | 6 |
| LLC Agreement | 4 |
| Market Regulation Program | 14 |
| Market Regulation Team | 14 |

| Definition / Abbreviation | Page |
|---|---|
| MAT | 15 |
| MMoU | 44 |
| MOUs | 44 |
| NFA | 13 |
| NPRM | 17 |
| OIS | 5 |
| Participants | 4 |
| Participation Committee | 17 |
| Platform | 2 |
| Policy Statement | 7 |
| Public Directors | 17 |
| Québec-Based | 6 |
| Regulation 21-101 | 2 |
| Regulation 23-101 | 2 |
| Required Swap Creation Data | 35 |
| RER | 11 |
| RFQ | 6 |
| ROC | 17 |
| RSA | 13 |
| RSP | 13 |
| Rulebook | 4 |
| Rules | 4 |
| SDR | 6 |
| SEC | 8 |
| SEF | 1 |

| Definition / Abbreviation | Page |
|---|---|
| SRO | 9 |
| Swap Execution Facility | 1 |
| Tradeweb Markets | 3 |
| TW SEF | 1 |
| Warning System | 34 |

## APPENDIX B

### Section 1a of the CEA

"(18) Eligible contract participant

The term "eligible contract participant" means—

(A) acting for its own account—

(i) a financial institution;

(ii) an insurance company that is regulated by a State, or that is regulated by a foreign government and is subject to comparable regulation as determined by the Commission, including a regulated subsidiary or affiliate of such an insurance company;

(iii) an investment company subject to regulation under the Investment Company Act of 1940 (15 U.S.C. 80a-1 et seq.) or a foreign person performing a similar role or function subject as such to foreign regulation (regardless of whether each investor in the investment company or the foreign person is itself an eligible contract participant);

(iv) a commodity pool that—

(I) has total assets exceeding $5,000,000; and

(II) is formed and operated by a person subject to regulation under this chapter or a foreign person performing a similar role or function subject as such to foreign regulation (regardless of whether each investor in the commodity pool or the foreign person is itself an eligible contract participant) provided, however, that for purposes of section 2 (c)(2)(B)(vi) of this title and section 2 (c)(2)(C)(vii) of this title, the term "eligible contract participant" shall not include a commodity pool in which any participant is not otherwise an eligible contract participant;

(v) a corporation, partnership, proprietorship, organization, trust, or other entity—

(I) that has total assets exceeding $10,000,000;

(II) the obligations of which under an agreement, contract, or transaction are guaranteed or otherwise supported by a letter of credit or keepwell, support, or other agreement by an entity described in subclause (I), in clause (i), (ii), (iii), (iv), or (vii), or in subparagraph (C); or

(III) that—

(aa) has a net worth exceeding $1,000,000; and

**(bb)** enters into an agreement, contract, or transaction in connection with the conduct of the entity's business or to manage the risk associated with an asset or liability owned or incurred or reasonably likely to be owned or incurred by the entity in the conduct of the entity's business;

(vi) an employee benefit plan subject to the Employee Retirement Income Security Act of 1974 (29 U.S.C. 1001 et seq.), a governmental employee benefit plan, or a foreign person performing a similar role or function subject as such to foreign regulation—

**(I)** that has total assets exceeding $5,000,000; or

**(II)** the investment decisions of which are made by—

**(aa)** an investment adviser or commodity trading advisor subject to regulation under the Investment Advisers Act of 1940 (15 U.S.C. 80b-1 et seq.) or this chapter;

**(bb)** a foreign person performing a similar role or function subject as such to foreign regulation;

**(cc)** a financial institution; or

**(dd)** an insurance company described in clause (ii), or a regulated subsidiary or affiliate of such an insurance company;

(vii)

**(I)** a governmental entity (including the United States, a State, or a foreign government) or political subdivision of a governmental entity;

**(II)** a multinational or supranational government entity; or

**(III)** an instrumentality, agency, or department of an entity described in subclause (I) or (II);

except that such term does not include an entity, instrumentality, agency, or department referred to in subclause (I) or (III) of this clause unless (aa) the entity, instrumentality, agency, or department is a person described in clause (i), (ii), or (iii) of paragraph (17)(A); (bb) the entity, instrumentality, agency, or department owns and invests on a discretionary basis $50,000,000 or more in investments; or (cc) the agreement, contract, or transaction is offered by, and entered into with, an entity that is listed in any of subclauses (I) through (VI) of section 2 (c)(2)(B)(ii) of this title;

(viii)

**(I)** a broker or dealer subject to regulation under the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78a et seq.) or a foreign person performing a similar role or function subject as such to foreign regulation, except that, if the broker or dealer or foreign person is a natural person or proprietorship, the broker or dealer or foreign person shall not be considered to be an eligible

contract participant unless the broker or dealer or foreign person also meets the requirements of clause (v) or (xi);

**(II)** an associated person of a registered broker or dealer concerning the financial or securities activities of which the registered person makes and keeps records under section 15C(b) or 17(h) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78o-5 (b), 78q (h));

**(III)** an investment bank holding company (as defined in section 17(i) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78q (i));

(viii) a futures commission merchant subject to regulation under this chapter or a foreign person performing a similar role or function subject as such to foreign regulation, except that, if the futures commission merchant or foreign person is a natural person or proprietorship, the futures commission merchant or foreign person shall not be considered to be an eligible contract participant unless the futures commission merchant or foreign person also meets the requirements of clause (v) or (xi);

(ix) a floor broker or floor trader subject to regulation under this chapter in connection with any transaction that takes place on or through the facilities of a registered entity (other than an electronic trading facility with respect to a significant price discovery contract) or an exempt board of trade, or any affiliate thereof, on which such person regularly trades; or

**(xi)** an individual who has amounts invested on a discretionary basis, the aggregate of which is in excess of—

**(I)** $10,000,000; or

**(II)** $5,000,000 and who enters into the agreement, contract, or transaction in order to manage the risk associated with an asset owned or liability incurred, or reasonably likely to be owned or incurred, by the individual;

**(B)**

**(i)** a person described in clause (i), (ii), (iv), (v), (viii), (ix), or (x) of subparagraph (A) or in subparagraph (C), acting as broker or performing an equivalent agency function on behalf of another person described in subparagraph (A) or (C); or

**(ii)** an investment adviser subject to regulation under the Investment Advisers Act of 1940 [15 U.S.C. 80b-1 et seq.], a commodity trading advisor subject to regulation under this chapter, a foreign person performing a similar role or function subject as such to foreign regulation, or a person described in clause (i), (ii), (iv), (v), (viii), (ix), or (x) of subparagraph (A) or in subparagraph (C), in any such case acting as investment manager or fiduciary (but excluding a person acting as broker or performing an equivalent agency function) for another person described in subparagraph (A) or (C) and who is authorized by such person to commit such person to the transaction; or

**(C)** any other person that the Commission determines to be eligible in light of the financial or other qualifications of the person. "

## APPENDIX C

### Process and timelines for self-certification or approval of Rules, Rule Amendments and Determinations of MAT Products

New Rules and Rule amendments, including any determination by the SEF that a Swap is MAT and any amendments to the terms and conditions of an existing MAT product traded on the Platform must be submitted to the CFTC either for approval or under self-certification procedures under rule 37.10 or rule 37.12, respectively, pursuant to the procedures in Part 40 of the CFTC Regulations under the CEA. These procedures aim at ensuring that the Rule, amendment or determination complies with the CEA and the CFTC Regulations adopted thereunder.

Under section 2(h)(8) of the CEA, any Swap that is subject to mandatory clearing must be traded on a SEF or DCM, unless no such platform "*makes the swap available to trade*" (MAT). Thus, a category of Swaps that must be cleared is excluded from the trade execution requirement only if no SEF or DCM makes it MAT. A determination that a Swap is available to trade has therefore significant implications, because it subjects that Swap to the mandatory trade execution requirement of the Dodd-Frank Act. [67]

For Rules and amendments adopted under self-certification procedures, the CFTC expects that TW SEF will faithfully assume primary responsibility for ensuring that its Rules and Rule amendments meet, on a continuing basis, the applicable statutory and regulatory Requirements.

***Submission by certification (Self-Certification)***

The Rule, amendment or MAT determination becomes effective pursuant to the certification by TW SEF and notice of such certification to its Participants on the date that is 10 business days after the date on which the CFTC receives the certification material,[68] unless the Commission extends the submission review period.

In implementing an extension, the Commission would notify TW SEF, prior to the expiration of the 10 business days, that it is staying the certification process for one or more of the following reasons:

- there exist novel or complex issues that require additional time to analyze the relevant matter;
- the certification is an inadequate explanation of the Rule or Rule amendment by TW SEF; or
- the certification presents a potential inconsistency with any provision of the CEA or any of the CFTC Requirements thereunder.

---

[67] Upon a determination by a SEF or DCM that a Swap has been MAT, that Swap would also be deemed available to trade on all SEFs and DCMs that list or offer such Swap for purposes of section 2(h)(8) of the CEA. However, other SEFs or DCMs would not be required to list or offer the Swap for trading.

[68] In the case of a MAT certification of a product class by TW SEF, this material would include the prescribed submission cover sheet, a concise explanation and analysis of the product, a copy of the product Rules to be published as contract specifications on the TradeWeb website and a concise explanation and analysis of the product's compliance with applicable provisions of the CEA, including the Core Principles and the CFTC Regulations thereunder.

The CFTC may also notify TW SEF that it is staying a self-certified Rule or Rule amendment for as many as 90 calendar days from the date of the notification to the Commission. A Rule or Rule amendment subject to a stay becomes effective, pursuant to its certification by the SEF, at the expiration of the additional 90-day period unless the Commission withdraws the stay prior to that time or notifies the SEF during the additional 90-day period that it objects to the proposed certification on the grounds that it is inconsistent with any provision of the CEA or any of the CFTC Requirements adopted thereunder.

For a Rule submission under extended review, the CFTC will provide not less than a 30-day public comment period within the 90-day period in which the stay is in effect. Details regarding such public comment period will be posted on the Commission's website.

*Rules and Amendments Not Required to be Certified*

TW SEF may place certain Rules or Rule amendments into effect without a self-certification by way of a weekly notification, if they merely involve:

- non-substantive revisions;
- delivery standards set by third parties;
- routine changes in index products (e.g., composition or computation) made by independent third parties;
- fees not associated with incentive programs that are $1.00 or more established by an independent third party;
- survey lists;
- approved brands; or
- payment facilities and service providers.

Certain other Rules may be implemented without either self-certification or notice to the CFTC, provided that TW SEF maintain documentation of all Rule changes. Rules subject to this procedure include those governing notably:

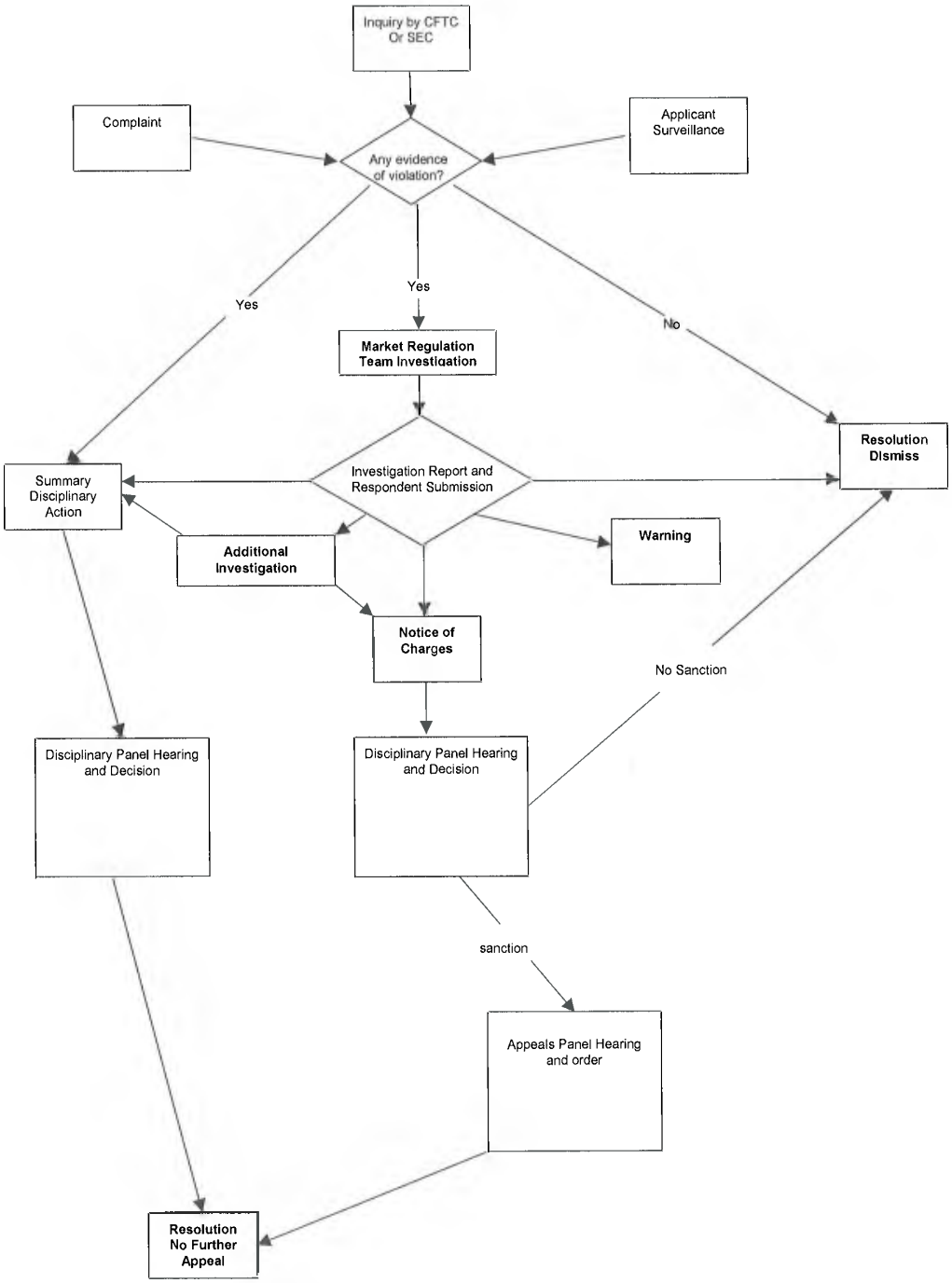
- transfer of ownership or membership;
- administrative procedures (e.g., organization of boards and committees);
- administration (e.g., direction of employees, declaration of holidays);
- fees not associated with an incentive program that are under $1.00 or relate to certain administrative matters; or
- routine changes in securities indexes (e.g., composition or computation) made by independent third parties.

*Submission for Approval by the Commission*

Under the new standard provided in Part 40 of the CFTC Regulations, the Commission must approve a new Rule or Rule amendment of a registered entity like TW SEF unless the Commission finds that the new Rule or Rule amendment is inconsistent with any provision of the CEA or any CFTC Requirement.

## APPENDIX D

## Flow Chart – High level overview of the Applicant's disciplinary proceedings



### 7.3.2 Publication

Aucune information