

# 7.

## Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation et autres entités réglementées

---

- 7.1 Avis et communiqués
  - 7.2 Réglementation de l'Autorité
  - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
  - 7.4 Autres consultations
  - 7.5 Autres décisions
-

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

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

### 7.3.1 Consultation

#### Organisme canadien de réglementation des investissements (l' « OCRI ») - Modification concernant les exigences de dénouement

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRI, de modification des Règles universelles d'intégrité du marché et des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées afin de solliciter des commentaires sur la meilleure façon :

- d'introduire des obligations de dénouement afin de réduire les positions non livrées dans des titres présentant des défauts de livraison persistants;
- d'établir une attente raisonnable de pouvoir régler une transaction à la date de règlement prévue pour les courtiers membres en placement qui ne sont pas des participants.

#### Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 10 avril 2025, à :

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour PwC  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : 51-864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### Information complémentaire

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

Roland Geiling  
Analyste en produits dérivés  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
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](mailto:Roland.Geiling@lautorite.qc.ca)

Marie-Andrée Beaulieu  
Analyste expert à la réglementation  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
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 : [Marie-Andree.Beaulieu@lautorite.qc.ca](mailto:Marie-Andree.Beaulieu@lautorite.qc.ca)

Kim Legendre  
Analyste aux OAR  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4368  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4368  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [Kim.Legendre@lautorite.qc.ca](mailto:Kim.Legendre@lautorite.qc.ca)

**LMAX Pte. Ltd. – Demande de dispense de reconnaissance à titre de bourse et des obligations des Règlements 21-101, 23-101 et 23-103.**

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 prévues au *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5, au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 6 et au *Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés*, RLRQ, c. V-1.1, r. 7.1, déposée par LMAX Pte. Ltd.

(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 6 février 2025 à :

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour PwC  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Information complémentaire**

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

Pascal Bancheri  
Analyste expert aux OAR  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [pascal.bancheri@lautorite.qc.ca](mailto:pascal.bancheri@lautorite.qc.ca)

Diakité Cheick Kaba  
Analyste aux OAR  
Direction l'encadrement des activités de négociation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4356  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4356

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : [CheickKaba.Diakite@lautorite.qc.ca](mailto:CheickKaba.Diakite@lautorite.qc.ca)

## Bulletin de l'OCRI

9 janvier 2025

25-0001

**Bulletin sur les règles > Appel à commentaires**

Destinataires à l'interne :  
Affaires juridiques et conformité, Audit interne,  
Comptabilité réglementaire, Crédit, Détail,  
Financement des sociétés, Formation, Haute  
direction, Inscription, Institutions, Opérations, Pupitre  
de négociation, Recherche

Personne-ressource :

Theodora Lam  
Directrice de la politique de réglementation des  
marchés  
Courriel : [market\\_regulation\\_policy@ciro.ca](mailto:market_regulation_policy@ciro.ca)

*Renvoi aux règles : RUIM/Règles CPPC*

*Division : Courtiers en placement*

---

### Projet de modification concernant les exigences de dénouement

#### Sommaire

#### Date limite pour les commentaires : Le 10 avril 2025

L'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) publie un projet de modification des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) et des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (Règles CPPC) qui exigeraient des courtiers membres concernés qui sont des courtiers en placement (**courtiers membres en placement**) qu'ils :

- dénouent une position non livrée en cas de défaut de règlement d'un titre coté à la chambre de compensation reconnue, dans les délais impartis, en achetant ou en empruntant les actions;
- procèdent à l'emprunt préalable du titre concerné en cas de non-dénouement de la position dans les délais impartis lors des futures ventes à découvert du titre concerné;
- fournissent certains rapports et avis liés aux exigences de dénouement;
- aient une attente raisonnable de pouvoir régler l'opération à la date de règlement, dans le cas des courtiers membres en placement qui ne sont pas des participants en vertu des RUIM (**Projet de modification**).

L'OCRI publie le Projet de modification afin de solliciter des commentaires sur la meilleure façon :

- d'introduire des obligations de dénouement afin de réduire les positions non livrées dans des titres présentant des défauts de livraison persistants;
- d'établir une attente raisonnable de pouvoir régler une transaction à la date de règlement prévue pour les courtiers membres en placement qui ne sont pas des participants.

## Envoi des commentaires

Les commentaires sur le Projet de modification doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le 10 avril 2025 (soit 90 jours après la date de publication du présent bulletin) à :

Theodora Lam  
 Directrice de la politique de réglementation des marchés  
 Organisme canadien de réglementation des investissements  
 Bay Adelaide North  
 40, rue Temperance, bureau 2600  
 Toronto (Ontario) M5H 0B4  
 Courriel : [market\\_regulation\\_policy@ciro.ca](mailto:market_regulation_policy@ciro.ca)

Une copie doit également être transmise aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) :

<p><b>Négociation et marchés</b>            Commission des valeurs mobilières de l'Ontario            20, rue Queen Ouest, 22<sup>e</sup> étage            Toronto (Ontario) M5H 3S8            Courriel : <a href="mailto:tradingandmarkets@osc.gov.on.ca">tradingandmarkets@osc.gov.on.ca</a></p>	<p><b>Réglementation des marchés des capitaux</b>            Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique            C.P. 10142, Pacific Centre            701 West Georgia Street,            Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2            Courriel : <a href="mailto:CMRdistributionofSROdocuments@bcsc.bc.ca">CMRdistributionofSROdocuments@bcsc.bc.ca</a></p>
---	--

**Remarque à l'intention des personnes qui présentent des lettres de commentaires : une copie de votre lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Web de l'OCRI, à [www.ocri.ca](http://www.ocri.ca).**

## Table des matières

1.	Contexte.....	4
2.	Projet de modification .....	4
2.1	Obligation de dénouement ou d'attribution .....	5
2.2	Délais de dénouement.....	7
2.2.1	Ventes couvertes.....	7
2.2.2	Personnes assujetties aux obligations de négociation établies par un marché.....	7
2.2.3	Réputé propriétaire.....	8
2.3	Conséquences du non-dénouement.....	9
2.4	Exigences en matière de rapports et d'avis .....	9
2.4.1	Déclaration des attributions du membre compensateur.....	9
2.4.2	Avis de non-dénouement .....	10
2.5	Attente raisonnable de pouvoir régler l'opération pour tous les courtiers membres en placement.....	10
3.	Solution de rechange envisagée – Exigences de dénouement intégrées aux règles de conduite .....	11
3.1	Raisons du rejet de la solution de rechange.....	12
	Repérage des transactions individuelles à dénouer plus difficile et plus coûteux .....	12
	Alourdissement du fardeau pesant sur les courtiers membres en placement et conflit potentiel avec le système de règlement existant.....	12
3.2	Comparaison avec d'autres territoires .....	12
3.2.1	Union européenne .....	12
3.2.2	Australie.....	15
3.2.3	Conclusion .....	16
4.	Incidence du Projet de modification .....	16
5.	Mise en œuvre.....	17
6.	Questions .....	17
7.	Processus d'établissement des politiques .....	20
7.1	Objectif d'ordre réglementaire.....	20
7.2	Processus de réglementation .....	20
8.	Annexes.....	21

## 1. Contexte

Certaines parties prenantes ont récemment évoqué la nécessité d'introduire des dispositions exigeant le dénouement de positions au Canada. En janvier 2021, le Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario (le **Groupe de travail**) a publié son [rapport final](#) recommandant la modernisation du régime de réglementation de la vente à découvert de l'Ontario. Le Groupe de travail précise dans le rapport final que le régime de la vente à découvert de l'Ontario contraste avec celui d'autres territoires, comme les États-Unis, où il existe des exigences de dénouement. L'adoption, par l'OCRI, d'exigences de rachat d'office comptait parmi les recommandations du Groupe de travail.

En décembre 2022, l'OCRI et les ACVM ont publié l'avis conjoint [23-329](#) du personnel – *La vente à découvert au Canada*, afin de solliciter les commentaires du public sur le cadre réglementaire de la vente à découvert au Canada. Nous avons reçu 23 lettres de commentaires. Certains intervenants sont favorables à l'introduction d'obligations de rachat d'office ou de dénouement des positions à découvert rappelant les règles en vigueur aux États-Unis et celles qui ont été adoptées, mais ne sont pas encore entrées en vigueur, dans l'Union européenne.

En novembre 2023, l'OCRI et les ACVM ont publié notre réponse commune<sup>1</sup> aux commentaires reçus. Nous y avons indiqué que les ACVM et l'OCRI formeraient un groupe de travail dans le but d'évaluer plus largement les enjeux liés à la vente à découvert dans le marché canadien, en commençant par l'analyse des éventuelles exigences de rachat d'office et de dénouement.

L'OCRI et les ACVM ont donc créé un groupe de travail composé de membres du personnel en janvier 2024. Depuis lors, le personnel de l'OCRI travaille avec les ACVM pour déterminer s'il conviendrait d'adopter des exigences supplémentaires relatives à la vente à découvert, dont des dispositions sur le dénouement obligatoire, dans le contexte canadien. L'OCRI et les ACVM ont été informés de préoccupations à propos des échecs persistants de règlement et du caractère trop accommodant des procédures actuelles de rachat volontaire au Canada, qui pourraient nuire à la perception des marchés de capitaux au Canada et, par contrecoup, dissuader des parties autrement intéressées de s'inscrire ou d'investir au Canada. À ce stade, nos analyses nous portent à croire qu'il serait utile pour les organismes de réglementation canadiens de proposer une exigence de dénouement afin de mieux comprendre s'il s'agirait d'une méthode appropriée pour renforcer notre cadre réglementaire.

Aussi l'OCRI publie-t-il aujourd'hui le Projet de modification à des fins de consultation.

## 2. Projet de modification

Nous proposons de structurer les exigences de dénouement de manière à les harmoniser avec les exigences semblables de la règle 204 du [Règlement SHO](#) (Regulation of Short Sales) sur les ventes à découvert aux États-Unis. Il ressort de notre consultation de certaines parties prenantes que cela permettrait de gagner en efficacité et d'uniformiser les règles du jeu entre les courtiers membres en placement qui exercent leurs activités sur les deux marchés. Comme certaines entités du secteur sont déjà habituées aux exigences américaines, en prenant pour modèle les exigences de dénouement des

<sup>1</sup> Avis conjoint [23-332](#) du personnel des ACVM et de l'OCRI – Résumé des commentaires reçus et réponses concernant l'Avis conjoint 23-329 du personnel des ACVM et de l'OCRCVM, La vente à découvert au Canada.

règles américaines, le Projet de modification pourrait avoir moins d'incidence sur les courtiers membres en placement qui négocient des titres intercotés aux États-Unis. Qui plus est, les processus de règlement aux États-Unis et au Canada présentent des caractéristiques semblables. Par conséquent, la plupart des éléments du Projet de modification correspondent aux exigences de dénouement prévues par la règle 204 du règlement SHO aux États-Unis, lorsqu'il y a lieu.

Cette approche permettrait, selon nous, d'atteindre l'objectif réglementaire de réduire les défauts de règlement persistants en atténuant autant que possible toute incidence négative sur le secteur. En effet, l'idée de lier les exigences de dénouement aux positions non livrées à la chambre de compensation reconnue :

- cadrerait avec les pratiques et procédures de règlement en vigueur au Canada.

La chambre de compensation reconnue au Canada est La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la **CDS**). À l'instar de la National Securities Clearing Corporation (**NSCC**) aux États-Unis, la CDS procède à la compensation et au règlement des transactions au moyen du service de règlement net continu (**RNC**), qui établit le solde net des obligations de livraison et de paiement de titres de tous ses membres.

- s'est avérée efficace pour réduire les échecs de règlement aux États-Unis.

Le règlement SHO est entré en vigueur aux États-Unis en juin 2004. À l'époque, la majorité des transactions aux États-Unis étaient réglées à temps. Selon la NSCC, au cours d'une journée moyenne, à peine 1 % environ (en valeur monétaire) de toutes les transactions n'étaient pas réglées à temps<sup>2</sup>. Ce taux de transactions échouées est semblable à celui que nous observons actuellement au Canada.

Après l'intégration d'une disposition temporaire de dénouement obligatoire dans la règle 204T (remplacée par la règle 204) aux États-Unis, l'Office of Economic Analysis de la SEC a indiqué que le nombre de défauts de livraison pour les titres de participation était passé de 1,1 milliard à 478 millions par jour, en moyenne, baissant ainsi au total de 56,6 %<sup>3</sup>. Cette amélioration a conduit la SEC à adopter une exigence permanente de dénouement, par le biais de la règle 204 du règlement SHO.

## 2.1 Obligation de dénouement ou d'attribution

Les courtiers membres en placement qui ont vendu des actions d'une société cotée sur un marché doivent livrer ces actions au plus tard à la date de règlement. En vertu du Projet de modification, les courtiers membres en placement membres d'une chambre de compensation reconnue<sup>4</sup> (**membres**

<sup>2</sup> Voir Rule 204 Adopting Release No. [34-60388](#)

<sup>3</sup> Voir Rule 204 Adopting Release No. [34-60388](#)

<sup>4</sup> Nous proposons de définir une « chambre de compensation reconnue » au paragraphe 4781(1) des Règles CPPC comme étant une chambre de compensation agréée qui est reconnue par les autorités en valeurs mobilières compétentes du Canada pour la compensation et le règlement des opérations sur des titres cotés en bourse. Au moment où nous

**compensateurs**) qui ne sont pas en mesure de livrer suffisamment d'actions à la chambre de compensation reconnue à la date de règlement (**position non livrée**) devront dénouer la position dans les délais indiqués ci-après. Les positions non livrées seraient propres à chaque membre compensateur. Elles traduiraient la position en cours quotidienne sur chaque titre coté, en tenant compte des obligations de livraison et de paiement du membre compensateur par l'intermédiaire du système de RNC. Le membre compensateur serait tenu de dénouer une position non livrée :

- en achetant ou en empruntant les actions jusqu'à ce que la position non livrée ait été ramenée à une position nette neutre ou acheteur auprès de la chambre de compensation reconnue; ou
- en attribuant tout ou partie de la position non livrée à un autre courtier membre en placement (le **membre attributaire**) pour le compte duquel il compense ou règle des transactions. Il incomberait alors au membre attributaire de dénouer la position non livrée attribuée en achetant ou en empruntant des actions jusqu'à ce que la position non livrée ait été ramenée à une position nette neutre ou acheteur auprès de la chambre de compensation reconnue.

#### **Lors du dénouement d'une position non livrée**

Lorsqu'un membre compensateur ou un membre attributaire achète des actions sur un marché pour dénouer une position non livrée, nous nous attendons à ce que les achats soient exécutés à des conditions commerciales raisonnables ne portant pas préjudice au maintien d'un marché équitable et ordonné. Afin de réduire autant que possible les perturbations des marchés, nous proposons que les membres compensateurs ou les membres attributaires :

- ne soient pas tenus d'acheter les titres à un cours dépassant une certaine prime par rapport au cours actuel du marché lorsqu'ils exécutent leurs transactions sur un marché pour dénouer une position non livrée. Nous sollicitons vos commentaires à cet égard à la question 6 du présent bulletin et nous en tiendrons compte pour établir les lignes directrices appropriées relativement à la prime;
- puissent aussi emprunter des titres au lieu d'acheter des actions sur un marché pour satisfaire à l'obligation de dénouement.

#### **Les attributions doivent être raisonnables et faites en temps voulu**

Les membres compensateurs auraient la possibilité d'attribuer tout ou partie d'une position non livrée à un courtier membre en placement pour lequel ils compensent ou règlent des transactions, pour autant que ces attributions soient effectuées de manière raisonnable et en temps voulu :

- les attributions doivent être raisonnables dans le sens où le membre compensateur doit disposer de livres et dossiers permettant d'identifier un courtier membre en placement donné dont les activités de négociation sont à l'origine de la position non livrée;
- les attributions doivent être effectuées en temps voulu, car le membre attributaire devra dénouer les positions dans les délais prescrits. Le fait de procéder à une attribution ne reporte pas le délai de dénouement, qui est calculé à partir de la date de règlement (ou, dans le cas de titres

---

rédigeons ces lignes, il n'existe qu'une seule chambre de compensation reconnue, à savoir La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et Services de dépôt et de compensation CDS inc.

dont le vendeur est réputé propriétaire, comme décrit ci-dessous, à partir de la date de la transaction).

Si un membre compensateur ne dispose pas de processus ou de livres et dossiers permettant une attribution raisonnable et en temps voulu, il demeurerait assujéti à l'exigence de dénouement.

## 2.2 Délais de dénouement

Les membres compensateurs ou attributaires seraient tenus de dénouer une position non livrée résultant d'une vente au plus tard le jour de bourse suivant la date de règlement. Cela correspondrait aussi au délai de dénouement par défaut de toutes les ventes à l'égard desquelles le membre compensateur ou le membre attributaire n'est pas en mesure de démontrer dans ses livres et dossiers que la position non livrée résultait de l'une des dispenses indiquées ci-après. Ce délai de dénouement par défaut s'appliquerait également aux positions non livrées résultant d'une vente désignée comme un ordre « dispensé de la mention à découvert<sup>5</sup> » sur le marché, sauf lorsque l'ordre est lié aux activités de négociation d'une personne à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché intervenant sur des titres sous sa responsabilité.

### 2.2.1 Ventes couvertes

Si un membre compensateur ou un membre attributaire peut démontrer dans ses livres et dossiers que sa position non livrée résulte d'une vente couverte, il serait tenu de dénouer la position non livrée au plus tard le troisième jour de bourse consécutif suivant la date de règlement (règlement + 3).

### 2.2.2 Personnes assujétiées aux obligations de négociation établies par un marché

Si un membre compensateur ou un membre attributaire peut démontrer dans ses livres et dossiers que sa position non livrée est attribuable à une ou plusieurs opérations effectuées par une personne assujétiée aux obligations de négociation établies par un marché intervenant sur des titres sous sa

<sup>5</sup> Le paragraphe 1.1 des RUIIM définit un « ordre dispensé de la mention à découvert » comme un ordre d'achat ou de vente d'un titre passé par un compte qui est :

- a) un compte d'arbitrage;
- b) le compte d'une personne à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché relativement à un titre à l'égard duquel cette personne est tenue à des obligations;
- c) un compte client, un compte non-client ou un compte propre :
  - (i) pour lequel la production et la saisie des ordres sont pleinement automatisées et
  - (ii) qui, dans le cours normal, ne détient, à la fin de chaque jour de bourse, rien de plus qu'une position acheteur ou vendeur nominale visant le titre donné;
- d) un compte propre qui a acquis un jour de bourse une position sur un titre donné dans le cadre d'une opération avec un client et qui a été dénouée par la suite ce jour-là, de sorte que, dans le cours normal, le compte n'a, à la fin de chaque jour de bourse, rien de plus qu'une position nominale, acheteur ou vendeur, sur un titre donné;
- e) un compte propre d'un participant qui a :
  - (i) soit contracté des obligations de négociation établies par un marché à l'égard d'un fonds dispensé négocié en bourse,
  - (ii) soit conclu un contrat pour le placement permanent de titres d'un fonds dispensé négocié en bourse;
 si l'ordre vise un titre du fonds dispensé négocié en bourse ou l'un de ses titres sous-jacents pour couvrir une position déjà dans le compte sur un titre du fonds dispensé négocié en bourse ou l'un de ses titres sous-jacents et que, dans le cours normal, le compte n'est exposé, à la fin de chaque jour de bourse, qu'à un risque minimal.

responsabilité, il serait tenu de dénouer la position non livrée au plus tard le troisième jour de bourse consécutif suivant la date de règlement (règlement + 3).

### 2.2.3 Réputé propriétaire

Si un membre compensateur ou un membre attributaire peut démontrer dans ses livres et dossiers que sa position non livrée résulte de la vente d'un titre dont lui-même (ou le client pour lequel il agit) est réputé propriétaire, il sera tenu de livrer le titre dès que toutes les restrictions relatives à la livraison auront été levées et, en tout état de cause, au plus tard 35 jours calendaires après la date de la transaction.

En vertu du Projet de modification, un vendeur est réputé propriétaire d'un titre s'il a respecté l'une des conditions suivantes, directement ou par l'entremise d'un mandataire ou d'un fiduciaire :

- a) il a acheté le titre ou s'est engagé à le faire par contrat inconditionnel, mais ne l'a pas encore reçu;
- b) il est propriétaire d'un autre titre qui est susceptible de conversion ou d'échange en ce titre et il a déposé un autre titre pour le convertir ou l'échanger ou a donné des directives irrévocables de conversion ou d'échange de cet autre titre;
- c) il est titulaire d'une option lui permettant d'acquérir le titre et a levé l'option;
- d) il est titulaire d'un droit ou d'un bon de souscription lui permettant de souscrire le titre et il a exercé le droit ou le bon de souscription;
- e) il s'est engagé par contrat à acheter un titre dans le cadre d'une transaction sur titres vendus avant l'émission, lequel contrat est contraignant pour les deux parties et conditionné uniquement par l'émission ou le placement du titre.

Dans ces scénarios, il se pourrait que le vendeur ait rempli une condition décrite ci-dessus, mais que le titre ne soit pas matériellement en sa possession au moment de l'exécution de la transaction pour cause de retards administratifs indépendants de sa volonté. Par conséquent, nous proposons de prévoir le même allongement du délai de dénouement que le règlement SHO. Ainsi, le vendeur doit livrer le titre dès que toutes les restrictions relatives à la livraison sont levées et, en tout état de cause, au plus tard 35 jours calendaires après la date de la transaction (T+35).

Par ailleurs, la Politique 2.2 des RUIM, la Politique 3.3 des RUIM et l'article 4782 des Règles CPPC proposé imposent chacun une attente raisonnable de pouvoir régler une transaction. Par souci de cohérence, nous proposons également de modifier ces dispositions pour tenir compte de la dispense accordée aux personnes réputées propriétaires. Au lieu d'exiger une attente raisonnable de pouvoir régler la transaction à la date de règlement, dans le cas des personnes réputées propriétaires des titres, nous attendrions du vendeur qu'il ait une attente raisonnable de pouvoir livrer le titre dès que toutes les restrictions relatives à la livraison sont levées et, en tout état de cause, au plus tard 35 jours calendaires après la date de la transaction.

### 2.3 Conséquences du non-dénouement

En cas de non-dénouement du membre compensateur ou du membre attributaire dans les délais prescrits, il deviendrait obligatoire de procéder à un emprunt préalable avant toute future vente à découvert du titre en question, y compris dans les cas suivants :

- le membre compensateur négocie pour son propre compte ou pour le compte de l'un de ses clients;
- le membre attributaire négocie pour son propre compte ou pour le compte de l'un de ses clients.

Les restrictions prévoyant un emprunt préalable seraient maintenues à l'égard du titre concerné jusqu'à ce que le membre compensateur ou le membre attributaire dénoue la position en achetant ou en empruntant des actions de manière à pouvoir démontrer dans ses livres et dossiers qu'il a une position nette acheteur ou neutre. Les restrictions prévoyant un emprunt préalable s'appliqueraient aussi à toute transaction résultant d'une vente à découvert pour un compte dans lequel l'ordre est désigné « dispensé de la mention à découvert » sur le marché.

### 2.4 Exigences en matière de rapports et d'avis

Pour faciliter le fonctionnement et la supervision d'un cadre de dénouement obligatoire au Canada, nous proposons quatre exigences en matière de rapports et d'avis, comme indiqué ci-dessous. Nous vous invitons à nous faire part, à la question 9 du présent bulletin, de vos commentaires sur la faisabilité du projet et les informations qu'il conviendrait de couvrir dans de tels rapports. Une fois que les dispositions auront été définitivement arrêtées, nous entendons donner plus de précisions sur les rapports dans une note d'orientation. Les renseignements communiqués ne seraient utilisés qu'à des fins réglementaires et ne seraient pas diffusés publiquement.

#### 2.4.1 Déclaration des attributions du membre compensateur

Lorsqu'un membre compensateur a procédé à l'attribution raisonnable en temps voulu d'une position à un membre attributaire, nous proposons d'exiger que le membre compensateur fournisse à l'OCRI un rapport des attributions qui comprendrait au moins les renseignements suivants :

- identité du membre compensateur
- identité du membre attributaire
- date d'attribution
- détails de la position non livrée qui a été attribuée, en précisant le titre et le volume.
- date(s) de transaction et date(s) de dénouement associées à la position attribuée.

Nous attendons des membres compensateurs qu'ils présentent les rapports des attributions directement à l'OCRI. En exigeant de tels rapports, l'objectif est de faciliter, pour l'OCRI, la surveillance des positions non livrées. Ces rapports permettraient à l'OCRI de faire un suivi directement auprès du membre attributaire pour ces positions non livrées qui lui sont attribuées, au lieu de s'adresser au membre compensateur pour obtenir des renseignements sur l'attribution.

## 2.4.2 Avis de non-dénouement

### 2.4.2.1 D'un membre compensateur à des clients qui sont des courtiers membres en placement

Nous proposons d'exiger des membres compensateurs qu'ils informent leurs clients qui sont des courtiers membres en placement s'ils n'ont pas dénoué la position à temps, ainsi que lorsque l'achat ou l'emprunt de titres a été effectué pour dénouer la position. L'objectif de ces avis est d'informer les courtiers membres en placement qui confient au membre compensateur la compensation et le règlement de transactions qu'ils seront assujettis à des restrictions prévoyant un emprunt préalable lors des futures ventes à découvert du titre concerné, tant que le membre compensateur n'aura pas dénoué la position non livrée. Nous exigerions également du membre compensateur qu'il fournisse une copie de ces avis à l'OCRI, pour faciliter nos efforts de contrôle et de surveillance.

### 2.4.2.2 Du membre attributaire au membre compensateur

Nous proposons d'exiger des membres attributaires qu'ils informent leur membre compensateur s'ils n'ont pas dénoué à temps la position non livrée attribuée, ainsi que lorsque l'achat ou l'emprunt de titres a été effectué pour dénouer la position. L'objectif de ces avis est d'informer le membre compensateur que le membre attributaire sera assujetti à des restrictions prévoyant un emprunt préalable lors des futures ventes à découvert du titre concerné, tant que le membre attributaire n'aura pas dénoué la position non livrée. Nous exigerions également du membre attributaire qu'il fournisse une copie de ces avis à l'OCRI, pour faciliter nos efforts de contrôle et de surveillance.

### 2.4.2.3 Du membre compensateur ou attributaire au courtier négociant

Lorsque le membre compensateur ou le membre attributaire fait appel à un autre courtier membre en placement pour exécuter des transactions sur un marché (le **courtier négociant**), nous proposons qu'il soit tenu d'informer le courtier négociant s'il ne dénoue pas la position à temps et devient assujetti à des restrictions prévoyant un emprunt préalable, ainsi que lorsque l'achat ou l'emprunt de titres a été effectué pour dénouer la position. L'objectif d'un tel avis est d'informer le courtier négociant que le membre compensateur ou attributaire sera assujetti à des restrictions prévoyant un emprunt préalable lors des futures ventes à découvert du titre concerné, tant qu'il n'aura pas dénoué la position non livrée. Nous exigerions également du membre compensateur ou attributaire qu'il fournisse une copie de ces avis à l'OCRI, pour faciliter nos efforts de contrôle et de surveillance.

## 2.5 Attente raisonnable de pouvoir régler l'opération pour tous les courtiers membres en placement

Parallèlement aux exigences de dénouement, nous proposons d'étendre à tous les courtiers membres en placement l'obligation d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler les transactions découlant d'un ordre de vente sur un titre coté. À l'heure actuelle, seuls les participants et les personnes ayant droit d'accès en vertu des RUIM sont tenus d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler une transaction à la date de règlement, mais les participants peuvent exécuter des opérations pour un autre courtier membre en placement non assujetti à la même exigence. L'extension de cette exigence à tous les courtiers membres en placement permettrait de s'assurer qu'il n'y a pas de lacune dans la réglementation, afin que l'exigence d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler une transaction

avant de l'effectuer s'applique uniformément aux ventes exécutées par tous les courtiers membres en placement. L'extension de l'exigence d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler une opération devient particulièrement importante lorsqu'un participant exécutant se fie, à cet égard, à un courtier membre dont provient l'ordre qui n'est pas un participant.

Lorsqu'un vendeur est réputé propriétaire d'un titre tel que cela est décrit au paragraphe 2.2.3 ci-dessus, plutôt que d'exiger que le courtier membre en placement ait une attente raisonnable de pouvoir régler l'opération à la date de règlement, nous exigerions qu'il soit raisonnablement informé que le vendeur a une attente raisonnable de pouvoir livrer le titre :

- dès que toutes les restrictions relatives à la livraison ont été levées;
- dans tous les cas, au plus tard 35 jours calendaires après la date de la transaction (T+35).

Dans la section 4 de la Note d'orientation GN-URPart3-24-0002, nous avons donné des indications sur l'obligation d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler toute opération visant les participants et les personnes ayant droit d'accès, qui s'appliquerait également aux courtiers membres en placement qui ne sont pas des participants. Notamment :

- la définition des facteurs susceptibles d'influer sur la capacité à avoir une attente raisonnable de pouvoir régler une transaction, comme l'historique du client et la présence de transactions échouées antérieures;
- des exemples de ce qui peut donner à un courtier membre en placement une attente raisonnable de pouvoir régler une transaction;
- ce qui se produit en l'absence d'attente raisonnable de pouvoir régler une transaction.

### **3. Solution de rechange envisagée – Exigences de dénouement intégrées aux règles de conduite**

Nous avons envisagé de structurer les dispositions relatives à l'obligation de dénouement comme une sorte de règle de conduite, plutôt qu'une exigence fondée sur les positions non livrées à la chambre de compensation reconnue. Une règle de conduite exigerait que les courtiers membres en placement dénouent chaque transaction échouée exécutée sur un marché si les titres n'ont pas été livrés à la date de règlement prévue, qu'il en résulte ou non un défaut de règlement à la chambre de compensation reconnue (au moyen du processus de novation et d'établissement du solde net). Le déclenchement d'un dénouement serait ainsi différent de celui prévu dans le Projet de modification, où l'accent est mis sur une position non livrée qui ne serait créée qu'en cas de défaut de règlement au RNC à la chambre de compensation reconnue. Une règle de conduite imposerait une norme différente de celle qu'impose actuellement la règle 204 du règlement SHO. Aussi avons-nous conclu que cette solution ne répondrait pas à notre objectif d'harmonisation avec les exigences américaines dans la mesure du possible.

À ce stade, nous ne proposons pas de structurer les dispositions relatives à l'obligation de dénouement comme une sorte de règle de conduite pour les raisons exposées ci-dessus.

### 3.1 Raisons du rejet de la solution de rechange

#### Repérage des transactions individuelles à dénouer plus difficile et plus coûteux

Il serait beaucoup plus complexe de cibler les transactions individuelles qui ont échoué en l'absence éventuelle de positions non livrées à la chambre de compensation reconnue, et cela exigerait beaucoup plus de ressources. Par exemple, un ordre peut faire l'objet de plusieurs exécutions partielles sur plusieurs jours sur un marché, et chaque exécution pourrait déclencher un délai de dénouement distinct qu'il conviendrait de gérer et de suivre.

#### Alourdissement du fardeau pesant sur les courtiers membres en placement et conflit potentiel avec le système de règlement existant

À ce jour, nous n'avons connaissance d'aucun autre territoire qui aurait adopté à l'égard des exigences de dénouement une approche ressemblant à une règle de conduite axée sur les transactions échouées individuelles. Par conséquent, il est peu probable que les courtiers membres en placement puissent mettre à profit une infrastructure existante pour faciliter le dénouement de transactions individuelles exécutées sur un marché. Les courtiers membres en placement seraient peut-être contraints d'instaurer de nouveaux systèmes et processus pour assurer leur conformité aux règles, ce qui pourrait créer un fardeau et des défis disproportionnés, en particulier aux courtiers membres en placement régionaux ou de plus petite taille.

Étant donné qu'une violation potentielle de la règle de conduite pourrait aussi être liée à une défaillance de la chambre de compensation reconnue, nous avons été informés de préoccupations selon lesquelles, en cas d'exigence de conduite, il pourrait être à craindre que les courtiers membres en placement aient à dénouer la même transaction échouée deux fois, puisque l'exigence de l'OCRI s'appliquerait parallèlement aux processus de règlement existants de la chambre de compensation reconnue. Cela pourrait créer des conflits potentiels entre la nouvelle règle de conduite et les processus existants à la chambre de compensation reconnue, étant donné que ces deux processus fonctionneraient indépendamment l'un de l'autre et seraient administrés séparément. Il pourrait être difficile pour les courtiers membres en placement de concilier ces processus, ce qui pourrait exiger de leur part deux fois plus d'efforts pour les mêmes transactions.

Pour les raisons exposées ci-dessus, nous proposons de ne pas structurer l'obligation de dénouement comme une exigence de conduite à ce stade.

### 3.2 Comparaison avec d'autres territoires

Outre les États-Unis, nous nous sommes penchés sur les exigences de rachat d'office ou de dénouement applicables dans d'autres territoires, comme indiqué ci-dessous.

#### 3.2.1 Union européenne

##### Contexte

Le régime de l'Union européenne (UE) qui exige le rachat d'office des transactions dont le règlement a échoué s'inscrit dans le cadre élargi du règlement sur les dépositaires centraux de titres (DCT)

(**Règlement [UE] n° 909/2014**)<sup>6</sup>. Les règles relatives aux exigences de rachat d'office figurent à l'article 7 du Règlement et les modalités opérationnelles du processus de rachat sont décrites dans le Règlement délégué (UE) 2018/1229 de la Commission en ce qui a trait aux normes techniques de réglementation concernant la discipline en matière de règlement (**Règlement [UE] 2018/1229**)<sup>7</sup> complétant le règlement (UE) n° 909/2014. L'entrée en vigueur de l'ensemble du Règlement (UE) 2018/1229, initialement prévue pour septembre 2020, a été reportée à deux reprises : jusqu'en février 2021, puis jusqu'en février 2022, date à laquelle il est entré en vigueur. Toutefois, en juin 2022, les dispositions du Règlement (UE) 2018/1229 relatives au rachat d'office ont été suspendues jusqu'au 2 novembre 2025 au moins<sup>8</sup>.

### **Raisons du report**

Au départ, l'application du Règlement (UE) 2018/1229 a été retardée par des préoccupations concernant l'incidence élargie des dispositions relatives à la discipline de règlement intégrées au règlement DCT sur diverses parties prenantes, notamment en ce qui a trait aux ressources informatiques, aux tests et à l'adaptation à diverses dispositions juridiques. Les répercussions de la pandémie de COVID-19 ont retardé à nouveau l'application du règlement, la plupart des ressources informatiques étant affectées à la continuité des activités dans le cadre des dispositions de télétravail.

La décision de reporter à nouveau (jusqu'au 2 novembre 2025) les dispositions du règlement (UE) 2018/1229 relatives aux rachats d'office a été motivée par plusieurs éléments, notamment le fait que la Commission européenne avait entamé un processus de révision plus générale du règlement DCT. Les commentaires reçus dans le cadre de cet examen ont fait ressortir de fortes préoccupations des parties prenantes à l'égard de la disposition relative aux rachats d'office, cet aspect ayant soulevé le plus grand nombre de commentaires.

### **Préoccupations soulevées**

De nombreuses parties prenantes ont mentionné des préoccupations concernant les dispositions relatives aux rachats d'office. Ces préoccupations entrent généralement dans les catégories suivantes. Les rachats d'office pourraient, éventuellement ou probablement :

- réduire la liquidité du marché, en particulier pour les titres les moins liquides;
- rendre les fournisseurs de liquidités moins disposés à participer;
- augmenter les coûts pour les investisseurs en raison d'écarts plus importants;
- nuire aux marchés des mises en pension et des prêts de titres.

### **Règlement DCT révisé**

À l'issue de l'examen élargi du règlement DCT que nous avons mentionné, notamment pour donner suite aux questions soulevées, l'UE a révisé le règlement DCT. Le cadre modifié est entré en vigueur en

<sup>6</sup> La dernière version de [règlement DCT](#) est entrée en vigueur en janvier 2024.

<sup>7</sup> [Règlement délégué \(UE\) 2018/1229 de la Commission du 25 mai 2018 complétant le règlement \(UE\) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant la discipline en matière de règlement \(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE.\)](#)

<sup>8</sup> Pour en savoir plus, veuillez consulter le [rapport de l'AEMF sur la suspension du mécanisme de rachat d'office \(en anglais\)](#).

Veuillez également vous référer au [Règlement délégué de la Commission](#) modifiant officiellement la date d'application des dispositions relatives au régime de rachat d'office.

janvier 2024<sup>9</sup>. Bien que les dispositions relatives aux rachats d'office restent incluses dans le cadre, d'importantes conditions supplémentaires doivent être remplies avant toute application de ces dispositions :

- La Commission européenne doit considérer que les rachats d'office constituent un moyen « nécessaire, approprié et proportionné » de réduire le niveau des défauts de règlement dans l'UE;
- Il faut démontrer que l'application d'autres mécanismes du règlement DCT (notamment les sanctions pécuniaires) n'a pas permis de réduire le niveau des défauts de règlement ou de maintenir les défauts à un bas niveau;
- Le niveau des défauts de règlement a ou est susceptible d'avoir un effet négatif sur la stabilité financière de l'UE.

#### ***Dispositions propres aux clauses de rachat d'office***

Bien que l'on ne sache pas exactement si et quand les dispositions relatives aux rachats seront mises en œuvre, la version révisée du règlement DCT fournit quelques détails sur le processus prévu.

#### ***Obligation de dénouement***

La responsabilité du rachat dépend de l'entité qui compense l'opération. En voici les détails :

- Lorsqu'une opération est compensée par une contrepartie centrale, celle-ci exécute le rachat pour toutes les opérations qu'elle compense;
- Dans le cas des opérations non compensées par une contrepartie centrale, mais exécutées sur une plateforme de négociation, cette dernière doit disposer de règles obligeant ses membres et participants à appliquer le processus de rachat;
- Dans le cas de toute autre opération, il faut qu'un dépositaire central de titres (DCT) ait des règles qui obligent ses participants à appliquer les dispositions relatives aux rachats.

Ces exigences diffèrent des exigences de dénouement prévues dans le règlement SHO, en vertu desquelles le participant à une chambre de compensation agréée est responsable du dénouement, à moins que la position en défaut ne soit attribuée à un courtier.

#### ***Délais de dénouement***

Lorsqu'un participant en défaut n'a pas livré les titres dans les 5 jours ouvrables suivant la date de règlement prévue<sup>10</sup> (appelée « période d'extension »), la procédure de rachat commence. Selon le type d'actif et sa liquidité, la période d'extension peut être prolongée jusqu'à 7 jours ouvrables. Par ailleurs, lorsque l'opération en défaut concerne une petite ou moyenne entreprise (PME) dont les titres sont négociés sur une bourse de croissance PME, la période d'extension est de 15 jours ouvrables. La position

<sup>9</sup> [Règlement \(UE\) 2023/2845 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2023 modifiant le règlement \(UE\) no 909/2014 en ce qui concerne la discipline en matière de règlement, la fourniture transfrontière de services, la coopération en matière de surveillance, la fourniture de services accessoires de type bancaire et les exigences applicables aux dépositaires centraux de titres de pays tiers, et modifiant le règlement \(UE\) no 236/2012 \(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE\)](#)

<sup>10</sup> Dans l'UE, les opérations doivent actuellement être réglées selon le cycle de règlement T+2.

en défaut doit être livrée dans un « délai approprié » établi par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

L'AEMF est chargée de mettre au point plusieurs normes établissant les détails de la procédure de rachat, à commencer par les délais appropriés selon le type d'actif et la liquidité de l'instrument financier, ainsi que les circonstances dans lesquelles la période d'extension pourrait être prolongée. Ces normes doivent être soumises à la Commission européenne d'ici janvier 2025.

### 3.2.2 Australie

En Australie, les règles de l'Australian Securities Exchange (**ASX**) intègrent une exigence de dénouement. L'ASX gère à la fois la bourse des actions et un système de compensation et de règlement. Le règlement en Australie se fait actuellement selon un cycle T+2. À l'instar du Canada recourant au service de règlement net continu (RNC), l'Australie s'appuie sur le système de règlement par lots, dans lequel les transactions sont compensées avant d'être réglées. Les exigences de dénouement en Australie s'inscrivent dans le cadre de ce système.

Les dispositions relatives au dénouement automatique figurent à l'article 10 des règles de fonctionnement en matière de règlement de l'ASX<sup>11</sup> et à l'article 9 des lignes directrices sur la procédure de règlement de l'ASX<sup>12</sup>. Ces dispositions prévoient une exigence à l'égard du participant à la facilité de règlement (**participant au règlement**).

Pour toute transaction n'ayant pas été réglée le deuxième jour ouvrable suivant le règlement prévu (T+4), le participant au règlement doit :

- dénouer le déficit de règlement le jour ouvrable suivant (T+5) en achetant la quantité d'actions non réglée; ou
- emprunter les actions pour couvrir le déficit au plus tard deux jours ouvrables plus tard (T+6).

Essentiellement, les règles imposent au participant au règlement de racheter les actions avant T+5 (pour un règlement complet avant T+7) ou d'emprunter la quantité manquante avant T+6.

Selon les lignes directrices de l'ASX<sup>13</sup>, à moins qu'un participant au règlement soit presque certain de pouvoir emprunter les actions à T+6 (ou qu'il ait pris d'autres dispositions pour s'assurer que le défaut est entièrement corrigé à T+8), il doit couvrir le défaut à T+5.

Si le participant au règlement est également un participant au marché, il peut couvrir le défaut lui-même. Sinon il peut confier à un participant au marché la tâche de le couvrir en son nom.

L'objectif ultime du processus de dénouement automatique est de s'assurer que toutes les transactions échouées ont une date limite et sont éliminées à T+8.

En cas de non-respect de cette règle, l'ASX peut prendre des mesures de mise en application envers le participant au règlement et elle impose des frais de défaut pour chaque jour où l'obligation de règlement reste en suspens.

<sup>11</sup> [ASX Settlement Operating Rules, section 10 – Batch Settlement](#)

<sup>12</sup> [ASX Settlement Procedure Guidelines \(asxonline.com\)](#)

<sup>13</sup> [Maintenance of an Orderly Market when Closing Out Settlement Failures](#)

### 3.2.3 Conclusion

Compte tenu de la diversité des approches adoptées pour remédier aux défauts de règlement, comme nous l'avons vu ci-dessus, l'introduction d'exigences visant à remédier aux défauts de règlement persistants serait en harmonie avec ce qui se fait dans d'autres territoires. Nous proposons de calquer nos exigences sur l'approche américaine compte tenu de l'interconnexion de nos marchés et du fait que les parties prenantes connaissent mieux les exigences américaines que celles des autres territoires.

#### 4. Incidence du Projet de modification

Nous avons préparé une évaluation détaillée des incidences du Projet de modification, qui figure à l'Annexe 3.

L'OCRI reconnaît que les incidences du Projet de modification sur les courtiers membres en placement et les investisseurs pourraient être importantes. Nous nous attendons notamment aux effets suivants :

- Les courtiers membres en placement qui vendent des titres cotés pourraient devoir apporter d'importantes mises à jour à leurs systèmes et à leurs opérations, et mettre au point des politiques et des procédures visant notamment à :
  - surveiller et suivre les positions non livrées;
  - acheter ou emprunter des actions pour les dénouer dans les délais prescrits afin de ramener la position non livrée à une position nette neutre ou acheteur;
  - prévenir les ventes à découvert sans emprunt préalable lorsque les positions non livrées n'ont pas été dénouées comme il convenait;
  - exiger des clients ou des négociateurs qu'ils prennent des dispositions préalables à l'emprunt, lorsqu'il y a lieu.
- Les investisseurs pourraient être tenus d'acheter ou d'emprunter des actions pour dénouer une position non livrée dans les délais prescrits, ou d'effectuer un emprunt préalable à toute vente à découvert en cas de non-dénouement, ce qui pourrait faire grimper les frais d'opération.
- Les courtiers membres en placement qui ne sont pas des participants devraient mettre à jour leurs processus et leurs politiques et procédures pour s'assurer d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler une vente à découvert à la date de règlement avant de saisir un ordre.

Nous nous attendons à ce que les effets soient plus importants pour les courtiers membres en placement et les clients qui vendent des titres cotés en bourse affichant traditionnellement des taux plus élevés de défaut de règlement. Lorsque l'OCRI a réalisé l'étude sur les transactions échouées en 2022, nous avons conclu que les titres de sociétés à petite capitalisation (identifiés d'après le marché sur lequel ils sont cotés) présentent généralement davantage de problèmes de règlement que les titres de sociétés à grande capitalisation<sup>14</sup>. Nous reconnaissons également que les courtiers régionaux ou de plus petite taille pourraient être confrontés à des défis plus importants sur le plan de l'affectation des ressources nécessaires à la mise en œuvre des exigences de dénouement et qu'ils pourraient en outre

<sup>14</sup> [Étude de l'OCRCVM sur les transactions échouées](#)

être confrontés à des restrictions au niveau de l'accès aux titres pour lesquels un emprunt préalable peut être exigé selon le Projet de modification.

## 5. Mise en œuvre

S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet au plus tôt 180 jours après la publication de l'Avis d'approbation. Nous pensons qu'il est important de comprendre parfaitement les effets de la mise en œuvre du Projet de modification avant de définir une période de mise en œuvre. Aussi sollicitons-nous des commentaires des parties prenantes sur les effets et les coûts de la mise en œuvre, le calendrier approprié et les solutions de rechange. Ces commentaires sont importants car ils nous permettront de comprendre parfaitement les effets du Projet de modification et de déterminer le calendrier et le processus de mise en œuvre.

## 6. Questions

Même si nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, nous aimerions aussi plus précisément recevoir des commentaires sur les questions suivantes :

### Question 1

Dans quelle mesure les courtiers membres en placement recourent-ils actuellement à des participants de la CDS qui ne sont pas des courtiers membres en placement pour la compensation et le règlement de transactions? Il est important que nous évaluions le risque d'arbitrage réglementaire, car le Projet de modification deviendrait une exigence de l'OCRI qui n'affecterait que les courtiers membres en placement relevant de la compétence de l'OCRI.

Le Projet de modification inciterait-il les courtiers membres en placement à rechercher des entités non réglementées par l'OCRI à des fins de compensation? Créerait-il des désavantages pour les courtiers membres en placement qui offrent actuellement des services de compensation et de règlement?

### Question 2

Les membres compensateurs, ou les courtiers en placement auxquels un membre compensateur pourrait attribuer une position non livrée, disposent-ils actuellement des livres et dossiers nécessaires pour procéder au dénouement en temps voulu selon les délais proposés? Cela exigerait de suivre une position non livrée au RNC de CNS en défaut de livraison par rapport à l'un des éléments suivants afin de déterminer le délai de dénouement applicable :

- Les ventes à découvert ou les transactions résultant d'ordres « dispensés de la mention à découvert » ne concernant pas des personnes assujetties aux obligations de négociation établies par un marché lors de la négociation de titres à l'égard desquels ces personnes ont des obligations : Règlement + 1
- Ventes couvertes : Règlement + 3
- Personnes assujetties aux obligations de négociation établies par un marché lorsqu'elles négocient un titre à l'égard duquel elles ont des obligations : Règlement + 3
- Réputé propriétaire : T+35

### Question 3

Nous proposons d'autoriser les membres compensateurs à attribuer tout ou partie de la position non livrée à un courtier membre en placement, pour autant que cette attribution soit effectuée de manière raisonnable et en temps voulu. Le passage récent au cycle de règlement T+1 affecterait-il la capacité des membres compensateurs à effectuer des attributions, ou la capacité des membres attributaires à dénouer les positions dans les délais prescrits? Les membres compensateurs auraient-ils suffisamment de données provenant de la CDS ou de leurs propres livres et dossiers pour effectuer les attributions en temps voulu? Dans la négative, quels genres de données leur faudrait-il?

### Question 4

En vertu du Projet de modification, nous nous attendons à ce que la majorité des transactions sur les titres cotés soient réglées ou dénouées dans les dix jours suivant la date de règlement, ce qui correspond au délai de déclaration actuel des transactions échouées sur une période prolongée. Comme les exigences de dénouement proposées s'appliqueraient à toutes les ventes, devrions-nous envisager d'abroger ou de réduire l'obligation de déclaration des transactions échouées sur une période prolongée pour les participants et les personnes ayant droit d'accès?

### Question 5

Sachant que les courtiers membres en placement peuvent utiliser différentes entités à des fins de compensation et de négociation au Canada, les exigences proposées en matière d'avis et de rapports garantirait-elles une application cohérente des exigences de dénouement et d'emprunt préalable comme le cadre réglementaire prévu par le règlement SHO? Quels sont les défis opérationnels ou techniques associés aux exigences proposées en matière de rapports ou d'avis?

### Question 6

Quels sont les facteurs ou éléments à considérer pertinents pour s'assurer que les achats effectués sur un marché pour dénouer une position non livrée sont exécutés à des conditions commerciales raisonnables, d'une manière compatible avec l'intégrité du marché?

Par exemple, faudrait-il prévoir une exception pour permettre l'exécution hors bourse des achats de titres effectués pour dénouer des positions non livrées, afin de minimiser les perturbations potentielles du marché? La possibilité d'effectuer des transactions hors bourse ne serait-elle pas exclusivement favorable à certains courtiers membres capables de trouver leurs propres contreparties en dehors du marché? Serait-il plus avantageux pour le marché d'exiger que ces transactions soient effectuées sur un marché à des fins de transparence?

### Question 7

Afin de renforcer les capacités de surveillance de l'OCRI, nous envisageons d'utiliser une nouvelle désignation pour les achats exécutés sur un marché dans le but de dénouer une position non livrée. Cette désignation ne serait utilisée qu'à des fins réglementaires et ne serait pas diffusée publiquement,

mais nous aimerions savoir si les participants-exécutants rencontreraient des difficultés opérationnelles dans la mise en œuvre d'une telle désignation.

#### **Question 8**

Certaines pratiques courantes actuellement en place pourraient-elles poser des problèmes quant à la capacité de respecter les exigences de dénouement dans les délais prescrits ou avec les exigences d'emprunt préalable telles qu'elles sont prévues dans le Projet de modification?

8a) L'utilisation de comptes d'accumulation à cours moyen affecterait-elle la capacité des courtiers membres en placement à dénouer les positions en temps voulu comme l'exige le Projet de modification et, dans l'affirmative, comment?

8b) L'utilisation de la désignation « dispensé de la mention à découvert » pour les transactions qui ne sont pas exécutées par une personne assujettie aux obligations de négociation établies par un marché à l'égard des titres sous sa responsabilité aurait-elle une incidence sur la capacité des participants à dénouer une position en temps voulu ou d'effectuer un emprunt préalable comme l'exige le Projet de modification? Dans l'affirmative, de quelle façon?

#### **Question 9**

Pour faciliter le fonctionnement d'un cadre de dénouement obligatoire au Canada, nous proposons les exigences mentionnées plus haut en matière de rapports et d'avis. Nous souhaitons savoir si les courtiers membres en placement prévoient des difficultés liées aux exigences proposées en matière de rapports et d'avis. Dans l'affirmative, veuillez les préciser.

#### **Question 10**

Le délai de dénouement prolongé de 35 jours calendaires (T+35) est-il approprié pour les titres dont le vendeur est réputé être propriétaire, ou devrions-nous envisager un délai de dénouement plus court pour ces transactions?

#### **Question 11**

Existe-t-il d'autres situations qui justifieraient une prolongation du délai de dénouement? Dans l'affirmative, quelles autres exceptions devrions-nous envisager?

#### **Question 12**

La règle 204 du règlement SHO de la SEC permet aux courtiers qui n'ont pas dénoué leurs positions non livrées de continuer à vendre à découvert tant qu'ils empruntent au préalable le titre concerné, pour leur propre compte ou pour celui de leurs clients. Cette pratique serait-elle appropriée pour le Canada, ou devrions-nous envisager de restreindre purement et simplement les ventes à découvert en cas de défaut de livraison?

**Question 13**

Sachant que nous proposons d'étendre l'obligation d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler la transaction aux courtiers membres en placement qui ne sont pas des participants, devrions-nous aussi intégrer cette exigence aux Règles CPPC, plutôt que d'avoir des obligations distinctes dans les RUIM et dans les Règles CPPC?

**Question 14**

Avons-nous déterminé, dans notre évaluation de l'incidence, toutes les dispositions du projet qui auront une incidence importante sur les clients, les courtiers membres en placement, les marchés ou l'OCRI? Dans la négative, veuillez indiquer les autres dispositions qui, selon vous, auront une incidence importante sur une ou plusieurs de ces parties et expliquer pourquoi.

**Question 15**

Dans l'ensemble, êtes-vous d'accord avec l'évaluation qualitative de l'OCRI concernant les avantages et l'incidence du Projet de modification? Veuillez expliquer pourquoi.

**Question 16**

Nous proposons que les modifications soient mises en œuvre au moins six mois après la publication des modifications définitives, et nous sollicitons des commentaires sur la période de mise en œuvre appropriée afin de donner aux courtiers membres en placement concernés suffisamment de temps pour procéder aux changements nécessaires au respect du Projet de modification.

**7. Processus d'établissement des politiques****7.1 Objectif d'ordre réglementaire**

Le Projet de modification vise :

- à favoriser l'équité, l'efficacité et l'intégrité des marchés des capitaux;
- à prévenir les actions et pratiques frauduleuses et manipulatrices;
- à promouvoir les principes d'équité dans le commerce et le devoir d'agir de bonne foi, avec honnêteté et loyauté;
- à stimuler la confiance du public dans les marchés financiers;
- à assurer l'efficacité de la surveillance des marchés.

Le Projet de modification ne prévoit pas de règle à laquelle l'OCRI, les courtiers ou les personnes autorisées devraient se conformer pour être dispensés d'une exigence de la législation en valeurs mobilières.

**7.2 Processus de réglementation**

Le conseil a déterminé que le projet de modification est dans l'intérêt public et, le 20 novembre 2024, il a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Nous avons consulté les comités consultatifs suivants de l'OCRI à ce sujet :

- Sous-comité institutionnel du Groupe consultatif de la conduite des affaires, de la conformité et des affaires juridiques
- Sous-comité responsable du secteur de détail du Groupe consultatif de la conduite des affaires, de la conformité et des affaires juridiques
- Comité consultatif des investisseurs
- Comité consultatif sur les règles du marché
- Conseil national

Nous avons également consulté plusieurs courtiers membres en placement qui négocient actuellement des titres intercotés aux États-Unis ou qui comptent au sein de leur groupe des sociétés basées aux États-Unis qui négocient des titres cotés.

Après avoir examiné les commentaires sur le Projet de modification qui auront été reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des ACVM, le personnel de l'OCRI peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions applicables du Projet de modification. Si les révisions et les commentaires reçus ne sont pas importants, le conseil autorise le président à les approuver au nom de l'OCRI, et le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des ACVM. Si les révisions ou les commentaires sont importants, le personnel de l'OCRI soumettra le Projet de modification, dans sa version révisée, à la ratification du conseil en vue de sa publication dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou de sa mise en œuvre, selon le cas.

## 8. Annexes

[Annexe 1](#) – Projet de modification des RUIM/des Règles CPPC (version soulignant les modifications)

[Annexe 2](#) – Projet de modification des RUIM/des Règles CPPC (version nette)

[Annexe 3](#) – Évaluation de l'incidence



Blake, Cassels & Graydon LLP  
 Barristers & Solicitors  
 Patent & Trademark Agents  
 199 Bay Street  
 Suite 4000, Commerce Court West  
 Toronto ON M5L 1A9 Canada  
 Tel: 416-863-2400 Fax: 416-863-2653

September 16, 2024

**Tim Phillips**  
 Partner  
 Dir: 416-863- 3842  
 tim.phillips@blakes.com

Reference: 43968/1

Autorité des marchés financiers  
 800 Square Victoria, 22nd Floor  
 C.P. 246, Tour de la Bourse  
 Montréal, Québec  
 Canada, H4Z 1G3

Attention: Monsieur Pascal Bancheri and Monsieur Serge Boisvert

**RE: LMAX Pte. Ltd. – Application for Exemption from Recognition as an Exchange**

Dear Sirs and Mesdames:

We act as counsel to LMAX Pte. Ltd. (the "**Applicant**"). We are writing the *Autorité des marchés financiers* (the "**AMF**") on behalf of the Applicant to obtain an order for the following decisions (collectively, the "**Requested Relief**"):

- (a) a decision under Section 86 of the *Derivatives Act* (Québec) (the "**Derivatives Act**") exempting the Applicant from the requirement to be recognised by the AMF as an exchange under Section 12 of the *Derivatives Act* in relation to the operation of an organised market (an "**OM**"), as defined in the First Schedule to the *Singapore Securities and Futures Act 2001* ("**SFA**"), facilitating the trading of derivatives in the province;
- (b) a decision exempting the Applicant from the requirements of *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* ("**Regulation 21-101**");
- (c) a decision exempting the Applicant from the requirements of *Regulation 23-101 respecting Trading Rules* ("**Regulation 23-101**"); and
- (d) a decision exempting the Applicant from the requirements of *Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and Direct Electronic Access to Marketplaces* ("**Regulation 23-103**").

TORONTO

CALGARY

VANCOUVER

MONTRÉAL

OTTAWA

NEW YORK

LONDON

Blake, Cassels & Graydon LLP | [blakes.com](http://blakes.com)



## BACKGROUND OF THE APPLICANT

The Applicant has obtained recognition as a recognised market operator (“**RMO**”) from the Monetary Authority of Singapore (the “**MAS**” or “**Foreign Regulator**”).

The Applicant is the operator of an OM, operated under the trading name **LMAX Exchange**, that is regulated and authorised by the MAS to allow trading of FX NDFs (as defined below).

LMAX Exchange is an order-driven trading system, through which transactions in the OM Instruments (as defined below) are placed and matched on the basis of firm orders that are continuously made available to participants, which requires market makers to maintain bid and offer orders for a central limit orderbook (“**CLOB**”) in a size that balances the needs of participants to deal in a commercial size and the risk to which the market maker exposes itself. For each financial instrument, the best bid and offer by price of each market maker in that instrument, together with the volumes attaching to those prices, shall be public in the CLOB.

The Applicant is not involved in, nor is it responsible for, settlement or clearing of FX NDFs and the counterparties to such trades make their own bilateral arrangements.

The Applicant is authorised by the MAS to offer trading on LMAX Exchange for FX NDFs. Additional products may be made available for trading on LMAX Exchange by the Applicant in the future, subject to obtaining required regulatory approvals.

The Applicant seeks the Requested Relief to make trading in foreign exchange non-deliverable forward contracts (“**FX NDFs**” or the “**OM Instruments**”) via LMAX Exchange available to participants in Québec, including participants with their headquarters address in Québec or a legal address in Québec (e.g., as indicated by a participant’s Legal Entity Identifier (LEI)) and all traders conducting transactions on its behalf, regardless of the traders’ physical location (inclusive of non-Québec branches of Québec legal entities), as well as any trader physically located in Québec who conducts transactions on behalf of any other entity (“**Québec Participants**”).

The Applicant proposes to offer direct access to trading on LMAX Exchange to Québec Participants that satisfy the criteria specified in Section 2.6 below. The Applicant does not offer access to retail clients.

The Applicant is a private limited company incorporated under the laws of the Republic of Singapore and a wholly owned direct subsidiary of LMAX Exchange Group Limited, a private limited company incorporated under the laws of the Bailiwick of Jersey (“**LEGL**”).

As of the date of this application, the Applicant provides participants with transaction execution and matching services for FX NDFs and seeks the Requested Relief to cover trading of all OM Instruments by Québec Participants. Additional products may be added in the future, subject to obtaining any required regulatory approvals.

The Applicant is authorised by the MAS to offer trading on LMAX Exchange for FX NDFs. The following FX NDFs are currently available for trading on the LMAX Exchange:

TORONTO

CALGARY

VANCOUVER

MONTRÉAL

OTTAWA

NEW YORK

LONDON

Blake, Cassels & Graydon LLP | [blakes.com](http://blakes.com)



- (a) *Asian USD Crosses*: INR, KRW, TWD, CNY, IDR, PHP
- (b) *Tenors*: 1 Month, "EOM", "IMM"

The Applicant will only make FX NDFs available to Québec Participants, which may include FX NDFs crossed between currencies or with tenors other than those listed above.

Members and DMA Clients (as defined in the *LMAX Exchange RMO Rulebook* (the "**RMO Rulebook**")<sup>1</sup>) of Members are able to access the LMAX Exchange directly as a participant.

Participants may include a wide range of sophisticated customers, including commercial and investment banks, corporations, pension funds, money managers, proprietary trading firms, market makers, hedge funds and other institutional and professional customers. Each Québec Participant that wishes to trade on LMAX Exchange must satisfy eligibility criteria that the Applicant may set from time to time, in accordance with the RMO Rulebook, and must be a Bank Member (as defined below) of LMAX Exchange or a DMA Client of a Bank Member. Participant criteria are described in more detail in Section 2.6 below.

#### **EXEMPTION FROM SECTION 12 OF THE DERIVATIVES ACT AND FROM REGULATIONS 21-101, 23-101 AND 23- 103**

##### **Exemption from the Requirement to be Recognised as an Exchange under Section 12 of the Derivatives Act**

As described in greater detail in this application, the Applicant is subject to the requirements of the MAS. Recognition requirements applied to the LMAX Exchange are stringent and take into consideration elements such as governance, fees, fair and equitable access, regulation, market operations, systems and technology, as prescribed by the AMF.

The Applicant confirms it has the power to cooperate fully with the AMF and self-regulatory organizations in the Province of Québec, and to provide information and documents with respect to its operations that could be reasonably requested by the AMF.

Pursuant to the AMF's *Policy Statement respecting the Authorization of Foreign-Based Exchanges*, the AMF takes the view that a marketplace must be authorized by the AMF before allowing access to its market from Québec. Additionally, pursuant to Canadian Securities Administrators ("**CSA**") Staff Notice 21-322 *Applicability of Regulation to the Operation of MTFs or OTFs in Canada*, if trading venues, which include regulated markets, multilateral trading facilities or organized trading facilities, offer, or intend to offer, access to Canadian participants, these platforms may be considered to be "carrying on business" in certain Canadian jurisdictions and may currently be, or will be, subject to requirements of applicable legislation that mandate recognition as an exchange or registration as an alternative trading system

---

<sup>1</sup> The Rulebook currently has an effective date of November 2023 and is available here: <https://www.lmax.com/documents/LMAXExchange-RMO-Rulebook.pdf>.



under Regulation 21-101. The Applicant acknowledges that providing Québec Participants with direct access to trading OM Instruments on the LMAX Exchange is considered by the AMF to be “carrying on business as an exchange” in Québec, and therefore must either be recognised or exempt from recognition by the AMF.

The Applicant notes that exemptive relief in respect of trading NDFs has been granted to the following foreign applicant: *In the Matter of Brokertec Europe Limited* (4 November 2022). Exemptive relief in respect of an OM operated by an applicant recognised by MAS as an RMO has been granted to the following foreign applicant: *In the Matter of Bloomberg Tradebook Singapore Pte Ltd.* (16 June 2023).

Based on the foregoing, the Applicant seeks an exemption from the requirement of Section 12 of the *Derivatives Act* allowing it to carry on derivatives activities in the Province of Québec without being recognised by the AMF as an exchange or otherwise. We believe this exemption would not be detrimental to the protection of investors in the Province of Québec and would contribute to the efficiency of Québec’s derivatives market.

### **Exemption from Regulation 21-101, Regulation 23-101 and Regulation 23-103**

The Applicant submits to the AMF that the application of Regulation 21-101, Regulation 23-101 and Regulation 23-103 regarding marketplace operation, trading rules and electronic trading to the Applicant would result in duplication of the MAS regulatory framework and hereby seeks an exemption from Regulation 21-101, Regulation 23-101 and Regulation 23-103.

### **CONSENT AND INFORMATION**

Enclosed at Appendix “A” is a certificate of an authorised signatory of the Applicant certifying the truth and accuracy of the facts contained herein.

You will find below, the following information about the Applicant’s business and policies under the following headings, which comply with Part 5 of the AMF’s *Policy Statement respecting the Authorization of Foreign-Based Exchanges*:

Article 1 – Regulation of the Applicant in its Home Jurisdiction

Article 2 – Recognition or Authorization Process of the Foreign Regulator in the Home Jurisdiction

Article 3 – Power of the Applicant Regarding Cooperation

Article 4 – Power of the Foreign Regulator in the Home Jurisdiction Regarding Cooperation

Article 5 – Conditions of Compliance



If you have any questions concerning this application, please do not hesitate to contact Tim Phillips at [tim.phillips@blakes.com](mailto:tim.phillips@blakes.com).

Yours very truly,

(signed) "Tim Phillips"

cc: Hui Zhu, LMAX Pte. Ltd.  
Annabel Allum, LMAX Pte. Ltd.



## Table of Contents

ARTICLE 1 REGULATION OF THE APPLICANT IN ITS HOME JURISDICTION .....	7
1.1 Regulation of the Applicant.....	7
1.2 Authority of the Foreign Regulator in the Home Jurisdiction .....	9
1.3 Criteria for Products.....	11
1.4 IOSCO Principles .....	12
ARTICLE 2 RECOGNITION OR AUTHORIZATION PROCESS OF THE FOREIGN REGULATOR IN THE HOME JURISDICTION .....	13
2.1 Corporate Governance .....	13
2.2 Board and Committee Representation.....	13
2.3 Director Qualifications, Remuneration and Limitation of Liability.....	15
2.4 Conflicts of Interest.....	17
2.5 Fees and Financial Viability .....	18
2.6 Fair and Equitable Access .....	19
2.7 Regulation of Participants.....	23
2.8 Rulemaking .....	25
2.9 Record Keeping.....	27
2.10 Outsourcing.....	28
2.11 Enforcement Rules.....	28
2.12 Systems and Technology .....	30
2.13 Clearing and Settlement.....	35
ARTICLE 3 POWER OF THE APPLICANT REGARDING COOPERATION.....	36
ARTICLE 4 POWER OF THE FOREIGN REGULATOR IN THE HOME JURISDICTION REGARDING COOPERATION.....	37
ARTICLE 5 CONDITIONS OF COMPLIANCE.....	37



## ARTICLE 1 REGULATION OF THE APPLICANT IN ITS HOME JURISDICTION

### 1.1 Regulation of the Applicant

LMAX Exchange is an “organised market”, as defined in the SFA and the relevant rules and regulations of the MAS as:

- (a) a place at which, or a facility (whether electronic or otherwise) by means of which, offers or invitations to exchange, sell or purchase derivatives contracts, securities or units in collective investment schemes, are regularly made on a centralised basis, being offers or invitations that are intended or may reasonably be expected to result, whether directly or indirectly, in the acceptance or making, respectively, of offers to exchange, sell or purchase derivatives contracts, securities or units in collective investment schemes (whether through that place or facility or otherwise); or
- (b) such other facility or class of facilities as the MAS may, by order, prescribe.

The MAS originally recognised the Applicant as an RMO and commenced supervising the Applicant on an ongoing, active basis in November 2023. The Applicant’s current recognition from the MAS, dated November 17, 2023, permits the Applicant to:

- (a) operate an OM in respect of over-the-counter derivatives contracts (e.g., credit default swaps, interest rate swaps, foreign exchange derivatives, and commodity derivatives); and
- (b) in respect of participants in Singapore, make available its OM to Professional Investors, Accredited Investors and Expert Investors, as such terms are defined within the Applicant’s RMO Recognition Letter and the SFA.

RMOs that are authorised by the MAS must comply with relevant legislation under the purview of the MAS, including the SFA and its associated regulations, relevant subsidiary legislation, and relevant notices, guidelines and circulars issued by the MAS (collectively, the “**Applicable Rules**”), particularly those in:

- (a) Part II, Division 1, Part II, Division 3 and Part II, Division 4 of the SFA setting out the general framework regulating the establishment of OMs, RMOs and the general powers of the MAS in relation to RMOs;
- (b) the *Securities and Futures (Organised Markets) Regulations 2018* setting out in greater detail the statutory requirements that RMOs must adhere to under the SFA;
- (c) Part IX, Division 3 of the SFA and under the Criminal Procedure Code, which sets out the powers of investigation and enforcement of the MAS;



- (d) Section 8 of the SFA, which sets out the authorization requirements for applicants wishing to operate an OM in Singapore;
- (e) the Applicant's RMO Recognition Letter and applicable regulations and notices relating to capital requirements; and
- (f) Section 33 of the SFA, which requires RMOs to operate a fair OM that is characterised by nondiscriminatory access to market facilities and information.

The Applicant is obligated to comply with the Applicable Rules and requirements which require trading practices that are fair, properly supervised and not contrary to the public interest. Specifically, the Applicable Rules, which the Applicant adheres to, provide:

- (a) **Fair trading practices:** Section 33(1)(e) of the SFA requires the Applicant to operate in a "fair, orderly and transparent manner".
- (b) **Properly supervised trading practices:** Under Part XII, Division 1 of the SFA, the MAS has established a comprehensive regulatory framework to ensure market integrity and prevent insider dealing and market manipulation in relation to securities, units in collective investment schemes and derivatives contracts. This framework prohibits, and authorises MAS to take enforcement action against, practices which could result in distorting the functioning of the markets, including:
  - false trading and market rigging (section 197 of the SFA);
  - bucketing (section 201A of the SFA);
  - price manipulation (section 201B of the SFA);
  - employment of fraudulent or deceptive devices (section 201 of the SFA); and
  - dissemination of information about illegal transactions (section 202 of the SFA).
- (c) **Trading practices that are not contrary to the public interest:** Pursuant to Notice CMG-N01 – Reporting of Suspicious Activities and Incidents of Fraud, the Applicant will report to the MAS any suspicious activities and incidents of fraud where such activities or incidents are material to its safety, soundness or reputation. The MAS has the power to investigate and impose unlimited fines for market abuse, and to prosecute for market manipulation. A participant may be referred to a regulator in another jurisdiction with which the MAS has entered into a memorandum of understanding. Furthermore, section 33(1)(e) of the SFA requires the Applicant to operate in a "fair, orderly and transparent manner".

Rule 26 (Trade Formation) of the RMO Rulebook addresses permitted and prohibited practices on LMAX Exchange, incorporates the Applicable Rules requirements outlined above and is designed to ensure a



fair, orderly and transparent market accessible to all eligible participants, which market is properly supervised and operated in a manner consistent with the public interest.

## **1.2 Authority of the Foreign Regulator in the Home Jurisdiction**

The Applicant is subject to regulatory supervision by the MAS in conducting its activities for which it is authorised as set out in Section 1.1 above. The MAS has a number of competencies which empower it to supervise and, if necessary, investigate and take enforcement action in relation to the Applicant and its operation of LMAX Exchange.

The MAS performs its supervisory responsibilities and promotes compliance with the Applicable Rules by checking on the quality of corporate governance, internal controls and risk management of RMOs and RMOs' dealings with their customers and counterparties, with the aim of instilling a system of sound management practices commensurate with the RMOs' type, scale and complexity of business activities, and their related risks.

The Applicant is subject to standard, base-level monitoring. In addition to routine supervisory activities, this includes monitoring key indicators and the development of the Applicant's business, reviewing regulatory returns, questionnaires and audit reports, as well as taking any necessary follow-up actions.

The Applicant must, as soon as practicable after the occurrence of any of the following circumstances, notify MAS of:

- any material change to the information provided by the Applicant in its application for recognition as an RMO;
- the Applicant becoming aware of any financial irregularity or other matter which in its opinion may affect its ability to discharge its financial obligations, or may affect the ability of a participant of the Applicant to meet its financial obligations to the Applicant;
- any civil or criminal legal proceeding instituted against the Applicant, whether in Singapore or elsewhere, that may have a material impact on the operations or finances of the Applicant;
- any disciplinary action taken against the Applicant by any regulatory authority, whether in Singapore or elsewhere, other than by the MAS;
- any material change to the regulatory requirements imposed on the Applicant by any regulatory authority, whether in Singapore or elsewhere, other than by the MAS;
- any material disruption, material suspension or material termination of, or delay in, any trading procedure or trading practice of the Applicant (including any material disruption, suspension, termination or delay resulting from any system failure);



- the Applicant becoming aware of any acquisition or disposal by any person of a substantial shareholding in the Applicant;
- any compromise of the integrity or security of the transmission or storage of any user information of the Applicant; or
- any action taken or intended to be taken to restore the integrity and security of the transmission and storage of that user information.

The MAS has powers of investigation to, among other things, ensure compliance with the SFA or to investigate an alleged or suspected contravention of any provision of the SFA.

The MAS' statutory powers of investigation include:

- the power to require a person to give to the MAS all reasonable assistance in connection with an investigation and to appear before an officer of the MAS duly authorised by the MAS for examination on oath and to answer questions;
- the power to order production of books;
- officers, authorised by MAS, being able to enter premises without a warrant; or
- applying for a warrant to seize books.

Besides the MAS' statutory investigation powers, the MAS also has criminal investigation powers under the *Criminal Procedure Code* (Cap 68) ("**CPC**") to jointly investigate breaches of all offences under the SFA, among other legislation, together with the Singapore Police Force's Commercial Affairs Department under the Joint Investigation Arrangement.

As part of the Joint Investigation Arrangement, certain MAS officers are gazetted as Commercial Affairs Officers under the *Police Force Act* (Cap 235), and vested with criminal investigation powers under the CPC. Such powers give MAS the ability to, among other things:

- obtain documents;
- record statements from persons under investigation or persons who may have information to assist in investigations;
- arrest and conduct search and seizure of property;
- direct a financial institution not to allow any dealings in respect of property in an account or safe deposit box with the financial institution;



- access, inspect and decrypt the data contained in the computers and devices where computers and electronic devices are seized; and
- require suspects to surrender their travel documents to prevent suspects from leaving the country.

The MAS can impose a wide range of enforcement measures if the Applicant breaches the Applicable Rules. For example, the MAS may:

- refer a case for criminal prosecution;
- take civil penalty action;
- withdraw or suspend licence or regulatory status;
- remove persons from office;
- issue prohibition orders;
- issue compositions;
- issue reprimands; or
- issue warnings/letters of advice.

### 1.3 Criteria for Products

As an RMO operator, the Applicant requires specific authorisation from the MAS to offer each type of financial instrument for trading on the LMAX Exchange.

Under section 41 of the SFA, RMOs are required to notify the MAS before proceeding with the launch of “relevant products” (as defined in section 41(8) of the SFA). In this regard, MAS Notice SFA 02-N01 sets out the ongoing notification requirements relating to the listing, delisting or trading of relevant products on the RMOs’ OM.

The specific authorisation required under section 41 of the SFA and MAS Notice SFA 02-N01 is effected via a certification to the MAS, which assesses, among other things, whether: (a) the underlying interest of the proposed instrument has all the elements of economic utility or offers economic benefits to market participants, (b) there is a probable and significant operational risk to the RMO arising from facilitating the trading of the instrument type, (c) the way the RMO facilitates the trading of the instrument type will not impact the ability of the RMO to continue to satisfy its obligations under the SFA to maintain fair, orderly and transparent functioning of the market, and (d) the RMO has powers to take actions against errant members who engage in market misconduct activities, such as market manipulation.



MAS approval is required, and has been granted, for the Applicant to make FX NDFs available for trading on the LMAX Exchange. No further MAS approval is required to change, suspend, or remove such instruments, although maintenance of such instruments on LMAX Exchange requires an annual assessment and certification to MAS.

RMOs are required to notify the MAS that they have established appropriate controls and governance procedures to adequately address the key risks pertaining to relevant products, namely:

- (a) the risk of disorderly trading that may be brought about by a sharp change in prices;
- (b) the risk of persons acquiring significant amounts of the product which facilitates the ability of those persons to gain from market manipulation; and
- (c) the legal, operational and reputational risks surrounding the product.

As discussed above, the Applicant must submit a certification to MAS with respect to the trading of new types of financial instruments on LMAX Exchange, which includes a risk assessment of such contracts. Please also see Section 2.2 for an overview of the Board's role on risk oversight. The certification must be re-submitted to MAS on an annual basis.

The MAS has powers under section 45 of the SFA to take action if RMOs fail to provide appropriate controls and governance procedures, including imposing higher supervisory capital, requiring an independent audit on specific processes and prohibiting the listing of new products. The MAS may issue a notice in writing under section 46 of the SFA to a RMO to prohibit trading in products if the MAS is of the opinion that it is necessary to protect persons buying or selling such financial instruments.

The Applicant is currently authorised by the MAS to offer FX NDFs on LMAX Exchange. To the extent the Applicant wishes to make available for trading additional classes of financial instruments on LMAX Exchange, it would require prior MAS approval and expansion of the Applicant's RMO license.

As part of the Applicant's RMO authorization from the MAS, the Applicant identified the type of instruments that it intended to make available for trading on the OM. The MAS has authorised the Applicant to provide trading and matching services in respect of FX NDFs. As provided for in the RMO Rulebook, the instruments that LMAX Exchange participants may trade are listed on the following webpage: [www.lmax.com/exchange/fx-ndfs](http://www.lmax.com/exchange/fx-ndfs).

The MAS's requirements for authorization of RMOs do not make reference to usual commercial customs and practices. Instead, the Applicable Rules focus on maintaining and implementing transparent and non-discriminatory rules, based on objective criteria. The RMO Rulebook is drafted in accordance with these criteria, which aims to give participants a clear understanding of the lifecycle of a trade. It is the Applicant's experience that the terms and conditions of the instruments that trade on LMAX Exchange are generally accepted and understood by participants.

#### 1.4 IOSCO Principles



The Applicant adheres to the standards of IOSCO to the extent that such standards are incorporated into the Applicable Rules. The MAS is a member of IOSCO and contributes to IOSCO's policy and standard setting work through participation in the various standing committees and task forces.

## ARTICLE 2 RECOGNITION OR AUTHORIZATION PROCESS OF THE FOREIGN REGULATOR IN THE HOME JURISDICTION

### 2.1 Corporate Governance

As a private limited company, the Applicant is managed by its board of directors (the "**Board**") in accordance with the constitutional rules contained in the Applicant's memorandum & articles of association (the "**M&AA**"). The Applicant's Board makes strategic and operational decisions of the Applicant and is responsible for ensuring that the Applicant meets its statutory obligations. The Board has the power to create special committees of the Board, and has ultimate authority to modify, suspend or overrule any powers delegated thereto.

The Board is responsible for approving the LMAX Group's strategy and for monitoring progress with the execution of the group's strategy against agreed targets. The Board has overall responsibility for promoting the long-term sustainable success of the LMAX Group for the benefit of its members as a whole, providing leadership and direction, including in relation to culture, ethics and values, and ensuring effective engagement with and encouraging participation from shareholders and other stakeholders. Consistent with its goal of a proper balance of interests among stakeholders, the Board strives to ensure LMAX Exchange delivers transparent price discovery and precise, consistent execution of FX NDFs to all market participants. Trading on firm limit order liquidity enables institutions to have full transparency of market dynamics and control over their execution strategy and costs and LMAX Exchange's execution model was designed specifically to treat all market participants equally regardless of status, size or activity levels. Execution services that fairly balance the interests of market participants is core to the Applicant's business and the Board is thus focused on ensuring such balance is achieved.

### 2.2 Board and Committee Representation

#### 2.2.1 **The Board of Directors**

##### *The Board of Directors*

The Applicant's Board of Directors (the "**Board**"), which, as of the date of this application, consists of a total of four members, is responsible for oversight of LMAX Exchange. All directors are employees of the Applicant, LEGL, or a subsidiary of LEGL (collectively, the "**LMAX Group**") and were appointed by LEGL. The directors collectively bring together the necessary skills to effectively manage the operational and strategic vision of LMAX Exchange.

Given that the Applicant is a wholly-owned subsidiary of LEGL, the Board does not believe that it is necessary to include independent directors on the Board.



### *Board Composition and Qualifications*

The Applicant's directors are Matt Dellarocca, Timothy Turner and Lei (Ada) Yeung. No director would be considered an "independent" director under the tests in National Instrument 52-110 *Audit Committees*.

### *The Board's Role and Risk Oversight*

The Board provides leadership of the Applicant within a framework of prudent and effective controls. Included in its responsibilities, the Board ensures that the Applicant maintains effective control frameworks allowing it to respond to significant business, financial, compliance, and other risks to achieving its strategic objectives. The Applicant's Risk Management Committee is responsible for advising the Board and the Chief Executive Officer ("**CEO**") on the Applicant's various risk management activities including overall risk appetite, tolerance, current risk exposures, and maintaining the Applicant's risk register. In addition, in relation to risk assessment, the Risk Management Committee is responsible for:

- (a) maintaining a framework for risk identification and quantification;
- (b) regularly reviewing the parameters used in these measures and the methodology adopted;
- (c) proposing risk appetite and tolerances to the Board;
- (d) quantifying risks and determining appropriate risk mitigants; and
- (e) reporting on the Applicant's overall risk profile to inform the Board and the CEO's decision-making.

### **2.2.2 Governance Arrangements**

The Applicant is committed to ensuring the integrity of LMAX Exchange and the stability of the financial system, and that its business and regulatory decisions align with its public interest mandate. The rules, policies and activities of the Applicant incorporate the Applicable Rules, which are designed to ensure best practices and fulfill this public interest mandate. Also, the Applicant has adopted rules surveillance systems, including the review of the weekly surveillance report, which are designed to ensure that trading by participants is conducted in a manner consistent with applicable law and to detect and prevent market manipulation and disorderly trading conditions.

The Applicant's Compliance Officer and Exchange Operations Manager review a weekly surveillance report that consists of an analysis of market and client behaviour and are responsible for escalating findings to the Applicant's Risk Management Committee for necessary remediations and reporting of suspicious transactions and/or orders to the competent regulatory authorities. The Applicant's Risk Management Committee is, in turn, accountable to the Board.



The Applicant established a risk framework via the various enterprise-wide risk committees in order to effectively set up a governance system to identify, mitigate and manage major risks relating to its services. The Applicant has also implemented a risk monitoring system designed to supervise the operation of each function, with respective roles and responsibilities together with an appropriate reporting for daily operations and in accordance with applicable legal and regulatory requirements.

The Applicant's Board may from time to time constitute and appoint committees as it may deem necessary or advisable, but has not established any committees so far. There is no regulatory requirement under Singapore law for the Board or the Applicant to establish committees.

## **2.3 Director Qualifications, Remuneration and Limitation of Liability**

### **2.3.1 Director Qualifications and Fitness Standards**

#### *Suitability and Integrity Screening*

Under section 33(1)(i) of the SFA, an RMO must ensure that it appoints or employs fit and proper persons as its chairman, chief executive officer, directors and key management officers. MAS maintains a published guide to determining whether an individual is fit and proper, the Guidelines on Fit and Proper Criteria (the "**Fit and Proper Guidelines**").<sup>2</sup> Under the Fit and Proper Guidelines, the criteria for assessing whether an individual is fit and proper include but are not limited to: (a) honesty, integrity and reputation; (b) competence and capability; and (c) financial soundness. Detailed criteria are provided under each of these three headings.

In addition, while the Fit and Proper Guidelines do not explicitly impose an independence standard on the directors, the requirements in the Fit and Proper Guidelines require a director to be competent and capable and, in assessing whether this standard is met, the relevant factors include "where the relevant person is an individual who is assuming concurrent responsibilities, whether such responsibilities would give rise to a conflict of interest or otherwise impair his ability to discharge his duties in relation to any activity regulated by MAS under the relevant legislation". Additionally, the Fit and Proper Guidelines underpin MAS's requirements that the directors perform their duties efficiently, honestly, fairly and act in the best interests of their stakeholders and customers.

Although the Applicant acknowledges the best practice and benefits of including independent directors among the Board's membership, the Applicant does not believe that it is necessary to have independent directors at this time, as the Applicant is a wholly-owned subsidiary of LEGL. In addition, MAS does not require that an RMO have any independent directors. Accordingly, all directors are employees of the Applicant, LEGL, or an LMAX Group affiliate and were appointed by LEGL.

The Applicant considers several factors in determining the composition of the Board, including whether directors, both individually and collectively, possess the required integrity, experience, judgment,

<sup>2</sup> The Fit and Proper Guidelines can be found at <https://www.mas.gov.sg/regulation/guidelines/guidelines-on-fit-and-proper-criteria>.



commitment, skills and expertise to exercise their obligations of oversight and guidance over an OM. The Applicant's directors have broad experience in the financial services industry and some serve or have served as officers of various affiliates of the Applicant.

There are no term limits for directors. The Applicant does not believe it should establish term limits or mandatory retirement ages for its directors as such limits may deprive the Applicant of valuable contributions and specialized skill-sets.

Responsibility lies with the Applicant to satisfy itself that the relevant individual is fit to perform the role applied for. Also, see the description of Board composition and information on the Applicant's director qualifications above.

### 2.3.2 Director Remuneration and Limitation of Liability

Members of the Applicant's management team are recruited for their particular position based upon their skills and expertise.

The Applicant's remuneration arrangements are aligned with its risk management framework and its key objective of providing an orderly functioning marketplace to wholesale participants for fair and transparent price discovery. The Applicant complies with the LMAX Group's Remuneration Policy, which is set by the board of LEGL in accordance with, amongst others, remuneration rules set by relevant regulators including the UK Financial Conduct Authority ("**UK FCA**") and the MAS. As is the case with its affiliate, LMAX Limited, which is a UK FCA regulated investment firm operating a multilateral trading facility, LMAX Exchange does not participate in any principal dealing activities in its capacity as a RMO (such activities are forbidden under MAS rules). The Applicant's remuneration arrangements are designed to support LMAX Exchange's risk-averse culture and the overall duty of LMAX Exchange to act in the best interests of its participants fairly and proportionately, and appropriately address conflicts of interest.

Section 8.6 of the member agreement (the "**Member Agreement**") of LMAX Exchange generally limits the Applicant's aggregate liability under or in connection with the Member Agreement. In addition, Section 8.7 the Member Agreement provides that "[t]he Member must indemnify and hold harmless LMAX and its Representatives against any and all Losses incurred or suffered by any of them arising out of, or in connection with: (a) a breach by the Member of any of its obligations under this Agreement or any other part of the LMAX Documents; (b) a breach by the Member of any Applicable Laws; and (c) a breach or infringement by the Member of any Intellectual Property Rights of LMAX or a third party". Furthermore, section 8.8 of the Member Agreement provides that "[t]he Member must indemnify, protect and hold harmless LMAX, its Affiliates, and their respective Representatives from and against any and all Losses resulting from or arising out of any claim asserted against LMAX by any party for whom the Member acts or purports to act (including any asserted breach of fiduciary duty) in relation to the LMAX Services provided to the Member in accordance with this Agreement."

### 2.3.3 Director Indemnification

Subject to the provisions of the Singapore *Companies Act*, pursuant to the Applicant's M&AA, the directors are entitled to indemnification from the Applicant for any losses incurred in the execution of their



duties. The Singapore *Companies Act* places several limitations upon the ability of a company to indemnify directors. Under section 172(1) of the Singapore *Companies Act*, any provision that purports to exempt a director (to any extent) from any liability that would otherwise attach to him or her in connection with any negligence, default, breach of duty or breach of trust in relation to the company is void. Further, under section 172(2) of the *Companies Act*, any provision by which a company directly or indirectly provides an indemnity (to any extent) for a director of the company against any liability attaching to him or her in connection with any negligence, default, breach of duty or breach of trust in relation to the company is void, except as permitted by section 172A or 172B of the Singapore *Companies Act*. Section 172A of the Singapore *Companies Act* permits a company to purchase and maintain insurance for an officer of the company against any liability referred to in section 172(2) of the Singapore *Companies Act*. Section 172B of the Singapore *Companies Act* provides that the broad prohibition on indemnities pursuant to subsection 172(2) of the Singapore *Companies Act* does not extend to liability incurred by the director to a person other than the company. However, this exemption does not apply if the indemnity is against (a) any liability of the director to pay a fine in criminal proceedings or sum payable to a regulatory authority by way of a penalty in respect of non-compliance with any requirement of a regulatory nature (however arising) or (b) any liability incurred by the director (i) in defending criminal proceedings in which he or she is convicted; (ii) in defending civil proceedings brought by the company or a related company in which judgment is given against him or her; or (iii) in connection with an application for certain types of relief in which a court refuses to grant relief.

## 2.4 Conflicts of Interest

The Board is accountable for putting a conflicts management framework in place and implementing systems, controls and procedures to identify, escalate and manage conflicts of interest. The Applicant, through its conflict of interest rules, policies and procedures, has established a robust set of safeguards designed to identify, prevent, manage and monitor actual and potential conflicts of interest, which apply to the Applicant's Board, officers and employees.

The Applicant's Compliance Officer is supported by LMAX Group's Legal and Regulatory department, led by its Head of Legal and Regulation. The Compliance Officer monitors against any potential conflict of interests occurring in the Applicant's business in accordance with the conflict of interests policies of LMAX Group. The Applicant's Compliance Officer submits an annual report to the Board for review of the Applicant's policy relating to the prevention of conflicts of interest, including employee conduct and any further revision or improvement to the Applicant's monitoring and control procedures.

The Risk Management Committee comprises of senior managers from the following departments:

- Legal and Compliance
- Liquidity Management and Analytics
- Exchange Operations; and
- Finance.



The duties of the Risk Management Committee include, but are not limited to, the following:

- Formulating and adopting the Applicant's risk management framework and policies impacting its risk profile.
- Advising the Board on the likelihood and the impact of principal risks materializing by recording the risks in the risk register.
- The mitigation of principal risks to reduce the likelihood of their incidence or their impact.
- Escalating risk-related matters to the Board as required.

The Committee oversees and seeks suitable assurance regarding:

- The risk exposures of the Applicant, including risks to the Applicant's business model, solvency and liquidity.
- Monitoring and reviewing the effectiveness of the Applicant's risk management and internal control systems.

Under the MAS Guidelines on Risk Management Practices (the "**MAS Risk Management Guidelines**"), the Applicant is recommended to have adequate policies, procedures and controls to address conflict of interest situations. The Applicant takes the view that the requirements under the SFA for the Applicant to ensure its market is fair, orderly and transparent, and manage any risks associated with its operations and business prudently, require the Applicant to have a conflicts of interest policy.

Accordingly, the Applicant has established a conflict of interest policy that contains arrangements to prevent actual or potential conflicts of interest. While it is the responsibility of the Applicant's compliance department to monitor against any potential conflict of interests occurring in the Applicant's business, all directors and employees are responsible for identifying and raising conflicts of interest through the appropriate channels.

If the Applicant identifies a conflict of interest, the Applicant will take appropriate steps to either avoid or manage such conflict. If the Applicant considers that the arrangements made by it to manage conflicts are not sufficient to ensure, with reasonable confidence, that risks of damage to the interests of a customer will be prevented, the Applicant may disclose in writing to Compliance and the customer the general nature and/or sources of conflicts of interest before undertaking business for the customer or upon identification of the conflicts.

## **2.5 Fees and Financial Viability**

Section 33(1)(e) of the SFA requires the Applicant to operate LMAX Exchange in a "fair, orderly and transparent manner", including with respect to the Applicant's fee structure, any trading fees, ancillary fees and rebates. Pursuant to Regulation 25 of the *Securities and Futures (Organised Markets) Regulations 2018*, the Applicant must make available at no cost to any person upon that person's



request, or publish in a manner that is accessible at no cost, information on the fees and charges applicable to each product available on LMAX Exchange and each service offered by the Applicant.

The Applicant ensures that its fee structure is sufficiently granular to allow LMAX Exchange participants to predict the payable fees on the basis of at least the following elements: (a) chargeable services, including the activity which will trigger the fee, (b) the fee for each service, stating whether the fee is fixed or variable, and (c) rebates, incentives or disincentives. The Applicant also publishes objective criteria for the establishment of its fees and fee structures, together with trading fees, ancillary fees, rebates, incentives and disincentives in one comprehensive rate card which is provided to participants upon request.

The Applicant has adequate financial and staff resources to carry on its activities in full compliance with its regulatory requirements and with best practices. The Applicant is subject to minimum regulatory capital requirements, and must submit financial reports to the MAS.

To assess its regulatory capital requirements, the Applicant identifies risks that are relevant and material to its business as a whole. The Applicant assesses whether it is appropriate to hold capital against those risks either on a base case or under stressed scenarios.

The Applicant is capitalized in excess of regulatory requirements and will maintain any future minimum capital amounts needed to meet MAS's requirements.

## **2.6 Fair and Equitable Access**

Section 33(1)(a) of the SFA requires the Applicant, in so far as is reasonably practicable, to ensure that it operates LMAX Exchange as a fair, orderly and transparent OM, which is characterised by non-discriminatory access to market facilities and information.

Pursuant to section 33(1)(d) of the SFA, the Applicant must ensure that access for participation in its facilities is subject to criteria that are (i) fair and objective, and (ii) designed to ensure the orderly functioning of its OM and to protect the interests of the investing public. Pursuant to section 33(1)(h) of the SFA, the Applicant must maintain governance arrangements that are adequate for its OM to be operated in a fair, orderly and transparent manner.

Participant status, access to, and usage of, LMAX Exchange is available to all market participants that meet the criteria set forth by the Applicant. The Applicant vets prospective participants against the Applicant's eligibility criteria as part of its participant onboarding procedures.

Specifically, for a participant to trade FX NDFs on LMAX Exchange, the participant must be a Bank Member or a DMA Client of a Bank Member. All applicants to become "**Bank Members**" admitted to trade NDFs on LMAX Exchange, either to trade on their own account or to execute orders on behalf of clients must satisfy certain Core Membership Criteria and Additional Membership Criteria.

Pursuant to the Core Membership Criteria set out in Rule 5 (Membership) of the RMO Rulebook, an applicant to become a Member must:



- (a) enter into a Member Agreement (as defined in the RMO Rulebook);
- (b) be an institutional investor, professional investor, accredited investor or expert investor as defined in the SFA if incorporated or established in Singapore;
- (c) be authorised as a Banking Institution or an Investment Firm (each as defined in the RMO Rulebook) except where it does not need to be authorised to carry on trading activities on LMAX Exchange;
- (d) in the view of the Applicant;
  - (i) be of sufficient good repute;
  - (ii) have sufficient levels of trading ability, competence and experience;
  - (iii) have adequate governance and organisational arrangements to oversee its trading activities and to ensure compliance with the RMO Rulebook and applicable laws;
  - (iv) have sufficient resources for the trading activities it intends to undertake; and
  - (v) if executing orders for clients, have appropriate permission from its regulator to trade on own account and execute orders on behalf of clients.

Pursuant to the Additional Membership Criteria set out in Rule 24 (Additional Membership Criteria for trading NDFs) of the RMO Rulebook, a Bank Member applicant must:

- (a) be a Banking Institution or third country bank or any of their affiliates, a central bank or specified international institution;
- (b) (except if it is a central bank) be a "Settlement Member" or "Third-Party Bank Member" of the service for settling FX provided by CLS Bank International;
- (c) have a qualifying master trading agreement with the matching Bank Member or a Settlement Bank under which it may enter into NDFs resulting from use of the LMAX Exchange service for NDFs.

A "**DMA Client**" is defined under the RMO Rulebook as any Client of a Member accessing LMAX Exchange via direct market access ("**DMA**") and who has entered into a DMA agreement with a Member and a user agreement with the Applicant. Rule 6.2 of the RMO Rulebook requires Members to ensure that each DMA Client:

- (a) be an institutional investor, professional investor, accredited investor or expert investor as defined in the SFA if incorporated or established in Singapore;



- (b) be of sufficient good repute;
- (c) have sufficient levels of trading ability, competence and experience;
- (d) have adequate governance and organisational arrangements to oversee their trading activities;
- (e) have sufficient resources for the trading activities they intend to undertake; and
- (f) comply with Rule 7 (Governance), Rule 8 (Systems), Rule 9 (Access), Rule 10 (Confidentiality), Rule 11 (Data Protection), Rule 15 (Algorithmic Trading), Rule 17 (Reporting and Taxes), Rule 18 (Market Integrity) and such other rules under the RMO Rulebook compliance with which by them, the relevant Member is responsible.

Rule 6.3 of the RMO Rulebook provides that Members must ensure that DMA Clients adhere to the rules contained in the RMO Rulebook in respect of orders submitted to, and transactions executed on, LMAX Exchange. Rule 6.4 of the RMO Rulebook further provides that each Member must enable the Applicant to identify uniquely on an anonymous basis each of its clients using Direct Market Access or a similar functionality. Each Member must apply a separate limit to each of its DMA Clients.

All Québec Participants that are Bank Members will be required to be banks listed on Schedule I, II or III of the *Bank Act* (Canada) or otherwise satisfy all of the Core Membership Criteria and Additional Membership Criteria.

In addition, all Québec Participants will be required (i) to be registered under Québec securities laws, exempt from registration or not subject to registration requirements, and (ii) to immediately notify the Applicant if it ceases to meet such criteria. The Applicant's onboarding process for Québec Participants will include, a participant due diligence process, requiring a prospective Member/DMA Client to provide details of its regulatory status, and obtaining representations and warranties with respect to the Québec Participant's registration status. LMAX Exchange will take reasonable steps to verify these representations as part of its onboarding process.

The Applicant may suspend or end a Member's membership with immediate effect if, among other things, the Member does not satisfy the eligibility criteria listed above, the Applicant believes it to be in the best interest of the relevant service of the Applicant to do so or MAS requires the Applicant to do so.

A Member may appeal any decision taken by the Applicant to suspend or terminate its membership in certain circumstances. The appeal must be made in writing and submitted to the Applicant within ten business days of the effective date of the Applicant's notice, giving its reasons for appealing and any information relevant to the appeal. A senior manager of the Applicant carrying out the compliance oversight function will consider an appeal.

Central Limit Orderbook. As the orderbook of the Applicant's trading system operates as CLOB, executing orders on a price-time priority, the model ensures that orders are consistently executed at the



best available price in the orderbook, the execution is guaranteed insofar as there is liquidity in CLOB. The CLOB is an anonymous order-driven trading system, where transactions are concluded on the basis of firm orders that are continuously made available to participants, which requires market makers to maintain bid and offer orders for a CLOB in sizes that balance the needs of members and participants to deal in a commercial size and the risk to which the market makers expose themselves. For each OM Instrument, the best bid and offer by price of each market maker in that OM Instrument, together with the volumes attaching to those prices, will be public in the CLOB but on an anonymous basis without disclosing the identities of participants. The orders on the CLOB made public will be those that represent binding commitments to buy and sell the OM Instrument (through limit orders) and which indicate the price and volume of OM Instruments at which market makers are prepared to buy or sell. All participants have access to same modes of connectivity to LMAX Exchange (LMAX Exchange is available to participants via (i) the Financial Information eXchange application programming interface ("FIX") or ITCH protocols, (ii) proximity services, (iii) cross-connect or co-location directly in the Singapore data centre where LMAX Exchange's matching facility is located, and (iv) connectivity services provided by third party technological service providers).

Order types. LMAX Exchange supports the following order types: limit immediate-or-cancel, limit fill-or-kill, limit good-for-day, market immediate-or-cancel and market fill-or-kill. With regards to unfilled orders, in the case of immediate-or-cancel and fill-or-kill orders any unfilled quantity is immediately cancelled and in the case of good-for-day orders, any unfilled orders will rest on the orderbook until either of the following conditions occur: the order is cancelled by trading participant, the order is executed, the trading participant's FIX session is disconnected (at which point all unfilled orders are cancelled-on-disconnect), or the trading day ends (at which point all unfilled orders are cancelled). Request for quote, request for stream and request for market protocols will not be offered through LMAX Exchange.

Venue Controls. The Applicant operates the following venue controls on LMAX Exchange to ensure orders are executed fairly, equitably and transparently:

- *Volatility bands* – Volatility bands are set per order book and are different for both price makers and takers. The bands reject a participant's order if, for price makers, the price on order is more than a defined percentage away from their last accepted price. For price takers, the order is compared against the top of book price. Where a volatility band is breached, new orders from that participant will be rejected and an internal approval process is triggered to assess whether the volatility bands must be widened to enable the participant to continue to trade.
- *Inversion protection* – Further to volatility bands, market inversion limits are set per order book where there are two or more market makers. Where a market inverts beyond the set inversion parameter no orders can be matched. Where there are at least three maker participants and the market is inverted beyond the set threshold for more than 100 milliseconds, the maker responsible for the inversion will have their orders cancelled and further order entry blocked for 15 seconds. Where the market is inverted beyond the set thresholds, taker orders are rejected.



- *Order throttling* – The Applicant operates real-time monitoring and alerting of the message rates and performance of all orders placed on its production systems on an individual session and aggregate basis. Order per second limits are set per FIX session, which applies for all instructions received over the FIX session. If the limit is breached, the FIX session is disconnected and re-connection is blocked for 15 seconds. The default setting is 750 updates per second but the limit can vary for maker participants according to number of instruments and depth priced.
- *Order-to-trade ratios* – Order-to-trade ratio monitoring is conducted per participant per orderbook. Reports are run on a daily basis, over 15 minute windows, and any outliers investigated and raised with participants.
- *Pre-trade controls* – Clip size limits set a maximum order size for each participant. Orders in excess of the clip size limit are rejected.
- *Working order limits* – Working order limits restrict the total unfilled passive order volume that can be submitted per participant on each OM Instrument. Orders with volume that will breach the limit are rejected.
- *Post trade controls* – Net open position limits are set per Member and per DMA Client as applicable. Email alerts are sent at 75%, 85% and 95% utilisation of a participant's limit. At 95% utilisation all trading is disabled for the participant. Typically clip size limits are set to 5% of the credit limit to avoid a breach of 100% of the participant's limit. Members and DMA Clients can set up alerts as their accounts approach pre-set margin utilisation levels.
- *Kill switch* – Where a participant's NOP utilisation exceeds 95%, all existing working orders are cancelled and new orders are rejected. Where a participant breaches their set order update limit, they are disconnected and all their orders are cancelled. A participant's activity can be disabled at any point in time by removing their credit limit. When a participant's FIX session is disconnected for any reason all their working orders on that session will be immediately cancelled.

Pre- and post-trade trading information is made publicly available through the use of the Applicant's pre and post-trade transparency widgets available at <https://www.imax.com/exchange/fx-ndfs>, with no longer than a 5-minute delay.

Trade reporting obligations for derivatives transactions pursuant to Québec law apply to a reporting counterparty to a derivatives transaction involving a local counterparty. For purposes of compliance with Québec law, dealer counterparties that are determined to be reporting counterparties may satisfy the reporting requirements under Québec law by reporting derivatives transactions to an entity that is designated as a trade repository.

## 2.7 Regulation of Participants

TORONTO

CALGARY

VANCOUVER

MONTRÉAL

OTTAWA

NEW YORK

LONDON

Blake, Cassels & Graydon LLP | [blakes.com](http://blakes.com)



Under subsection 35(1) of the SFA, an RMO must ensure that the systems and controls concerning the assessment and management of risks in respect of every OM that the RMO operates are adequate and appropriate for the scale and nature of its operations, and is liable to a fine for failure to do so.

The Applicant's Compliance and Market Operations teams are responsible for a range of surveillance alerts that run in the system on a real-time basis, each of which monitors for different trading scenarios and behaviours, against parameters set for each instrument. The surveillance alerts cover activities such as: "painting the tape", "price ramping", wash trading and prearranged trading and seek to identify and prevent violations of LMAX Exchange rules, manipulation, price distortion, disorderly trading conditions and conduct that may involve market abuse, as required by the MAS, and to maintain a safe and orderly marketplace with healthy and stable liquidity.

The Applicant will carry out surveillance on Québec Participants once the Requested Relief is granted by the AMF.

Consistent with other RMOs, the Applicant will comply with any position limits or other limits established by the MAS, as applicable, if and when any such limits are communicated to the Applicant. The Applicant has implemented the following venue controls to ensure orderly functioning of its markets: volatility banks, inversion protection, order throttling, pre-trade controls, working order limits, post trade controls, a kill switch, a trade cancellation / re-rate policy in accordance with the LMAX Exchange RMO Rule Book and venue capacity. These venue controls also apply to DMA Clients. The Applicant is not involved in the settlement portion of the trade.

As required by the SFA, the RMO Rulebook sets out transparent and non-discretionary rules and procedures for fair and orderly trading by participants. Participants are required to comply with a significant number of rules that govern the trading on LMAX Exchange. The applicable rules are primarily located in Rule 14 (Orders), Rule 25 (Currency Pairs), Rule 26 (Trade formation), Rule 27 (NDF Settlement Limits for NDF trading on LMAX Exchange) and Rule 28 (Liquidity Protection Rule for LMAX Exchange Services) of the RMO Rulebook which is provided to each participant upon onboarding to LMAX Exchange.

The Applicant is dedicated to safeguarding the integrity of LMAX Exchange, and has policies and procedures that are designed to ensure that LMAX Exchange is free from manipulation and other abusive practices. These efforts are a necessary component of efficiently working markets, and the Applicant is committed to ensuring that participants are able to use LMAX Exchange with the knowledge that it remains open and transparent.

Further, the RMO Rulebook, which govern participation in the Applicant's platform, provides that participants must not engage in offences under Part 12 of the SFA and/or, in relation to non-deliverable forward FX contract transactions, contrary to Principle 12 of the FX Global Code; enter into or engage in wash trades, front running and disruptive trading practices, commit any act or engage in any course of conduct which is likely to damage the fairness, integrity, proper functioning or orderliness of LMAX Exchange or the provision of any service of the LMAX Exchange; or bring LMAX into disrepute. If the Applicant were to detect that a participant was in breach of this obligation under the RMO Rulebook, the



Applicant would have remedies available to it under Rule 19 (Monitoring and reporting) and Rule 20 (Suspension and termination of membership) of the RMO Rulebook.

The Applicant's Compliance and Market Operations teams are responsible for a range of surveillance alerts that run in the system on a real-time basis, each of which monitors for different trading scenarios and behaviours, against parameters set for each instrument. The trade surveillance system is capable of detecting potential market abuse scenarios and violations of the RMO Rulebook. The real-time trade surveillance system has the capability to detect and flag specific trade patterns and trade anomalies, compute, retain, and compare trading statistics, reconstruct the sequence of market activity, perform market analyses to perform in-depth analyses and ad hoc queries of trade and order-related data.

The Applicant performs anti-money laundering and counter-terrorist finance checks as part of its participant onboarding procedures. Where there are reasonable grounds to suspect or where there is a suspicion of money laundering or terrorist financing which the Applicant becomes aware of in the course of participant's activities on LMAX Exchange, this will be reported to the Suspicious Transaction Reporting Office of Singapore, which investigates and reports money laundering, terrorist financing and related offenses to the relevant law enforcement and investigative services, and to other relevant regulators as required by applicable regulation (including the MAS).

The Applicant has a range of tools for enforcing participants' compliance with the RMO Rulebook. These tools include issuing written warning letters, temporarily suspending access or terminating a participant's ability to access LMAX Exchange.

If the Applicant's Compliance and Market Operations teams identify a breach of LMAX Exchange rules or signs of market abuse or manipulation resulting from client trading behaviour, it will (i) escalate findings to the Applicant's Risk Management Committee for necessary remediations and reporting of suspicious transactions and/or orders to the competent regulatory authorities (ii) and include such information in a report to senior management.

The Applicant has not issued any warning letters, final warnings or suspensions pursuant to the RMO Rulebook in the 12-month period preceding January 2024. The RMO Rulebook under which such letters, final warnings or suspensions would be issued was not in effect until November 2023, coinciding with the launch date of LMAX Exchange.

Pursuant to Notice CMG-N01 – Reporting of Suspicious Activities and Incidents of Fraud, the Applicant will report to the MAS any suspicious activities and incidents of fraud where such activities or incidents are material to its safety, soundness or reputation. The MAS has the power to investigate and impose unlimited fines for market abuse, and to prosecute for market manipulation. A participant may be referred to a regulator in another jurisdiction with which the MAS has entered into a memorandum of understanding.

## 2.8 Rulemaking

Pursuant to its obligations under the Applicable Rules, the Applicant has implemented rules, policies and procedures that are designed to not permit unreasonable discrimination among participants or impose



unreasonable or unnecessary burdens on competition. The Applicant's rules are covered in the RMO Rulebook. The Applicant believes that its rules and policies that govern the activities of participants are consistent with the rules and policies of other marketplaces, and therefore do not impose any burden on competition that is not reasonably necessary or appropriate.

The RMO Rulebook is subject to the standards and requirements outlined by the Applicable Rules. At a high level, the RMO Rulebook seeks to ensure fair and orderly markets accessible to all eligible Members that meet the criteria listed in Rule 5 and Rule 24 of the RMO Rulebook and DMA Clients that meet the criteria listed in Rule 6 of the RMO Rulebook. This aim is accomplished by establishing rules that reflect the Applicable Rules, criteria that are not contrary to the public interest, and are designed to:

- (a) **ensure compliance with applicable legislation.** Rule 5 (Membership) and Rule 24 (Additional Membership Criteria for trading NDFs) of the RMO Rulebook governs Member requirements. Rule 6 (Direct Market Access) of the RMO Rulebook governs DMA Client requirements. The Applicant is obligated to comply with MAS rules, and must implement rules that require compliance with MAS rules by its participants. The Applicant will proactively monitor its participants' compliance with applicable law and regulation, evidenced in part by its market surveillance systems designed to identify market abuse and prevent disorderly trading conditions.
- (b) **prevent fraudulent and manipulative acts and practices.** Rule 18 (Market Integrity) of the RMO Rulebook prescribes prohibited trading activities, and prohibits abusive, misleading and disruptive activity. The Applicant has instituted procedures to collect information, examine participants' records, directly supervise the market, maintain sufficient compliance staff, conduct audit trail reviews, perform real-time market monitoring and market surveillance and establish an automated trade surveillance system.
- (c) **promote just and equitable principles of trade.** All systems of LMAX Exchange are available to all participants on a nondiscriminatory basis. Throughout the RMO Rulebook, the Applicant has established transparent and objective standards for access to and trading on LMAX Exchange to foster competitive and open market participation. The Applicant believes that compliance with the RMO Rulebook and related compliance procedures promote just and equitable principles of trade.
- (d) **foster co-operation and co-ordination with persons or companies engaged in regulating, clearing, settling, processing information with respect to, and facilitating transactions in the products traded on the exchange.** Subject to applicable laws, Rule 19.2 (Cooperation with the regulator) of the RMO Rulebook authorizes the Applicant to provide assistance and information to the MAS, and any other regulatory authority (e.g., the AMF), in connection with any investigation and prosecution of or enforcement action regarding any actual or suspected prohibited trading practice on LMAX Exchange. Each participant is also required by Rule 19.2 to co-operate, to the fullest extent permitted by applicable laws, with



the Applicant and any governmental authority in any investigation, proceeding or enquiry in relation to the Applicant and/or the services of LMAX Exchange.

Rule 10.3 (Permitted Disclosures) also authorizes the Applicant to disclose any confidential information if obliged to do so in order to comply with applicable laws, including following the request from any competent court, regulator or governmental authority.

- (e) **promote a framework for disciplinary and enforcement actions.** Under Rule 20.2 (Conditions for Suspension and termination by LMAX) of the RMO Rulebook, the Applicant may suspend or end a Member's membership with immediate effect if (a) the Member fails to pay fees and/or charges within 30 days of the due date; (b) an insolvency event happens in relation to the Member; (c) the Member does not trade on a particular LMAX Exchange service for six months; (d) the Member does not satisfy the membership criteria of the Applicant; (e) LMAX reasonably believes that the Member has breached the RMO Rulebook; (f) the Applicant's senior manager carrying out the compliance oversight function of the LMAX Exchange finds that the Member has breached a rule and recommends suspension or termination; (g) the Applicant believes it is in the best interest of the relevant LMAX Exchange service to do so; (h) the Member is an entity licensed or authorised by the MAS, where its licence or authorisation is revoked by the MAS; or (i) required upon the direction of the MAS. On completing an investigation under Rule 19 (Monitoring and reporting) of the RMO Rulebook, the senior manager of the Applicant carrying out the compliance oversight function may suspend or terminate the Member's ability to provide direct market access to any DMA Client.
- (f) **ensure a fair and orderly market.** The Applicant prescribes trading rules, collects and evaluates market activity data, maintains and audits its real-time monitoring program, and audits historical data to detect trading abuses. The Applicant periodically reviews its programs and procedures, including risk analysis, emergency planning, and systems testing. The Applicant regularly audits systems and technology tests both for technical and regulatory compliance. LMAX Group's Compliance Department has the capability to suspend all trading on LMAX Exchange during emergency situations. The Compliance Department also has the ability to suspend trading of specific instruments or instruments of a specific asset class during a trading day, either in response to an emergency situation or by order of a regulator. The Applicant believes that these measures and its rules are designed to ensure a fair and orderly market.

## 2.9 Record Keeping

The Applicable Rules require the Applicant to keep orderly records of its business and internal organization, including all services and transactions undertaken by it to enable the MAS to monitor it. The Applicant implemented policies designed to ensure that the MAS has ready access to the Applicant's



records that it is required to maintain under Applicable Rules, from which the MAS should be able to reconstruct each key stage of a transaction on LMAX Exchange if required.

The Applicant complies with applicable regulatory record retention requirements. Under the Applicable Rules, the MAS requires the Applicant to keep records for a period of five years after the date of the expiry or termination of a contract, an agreement or a transaction to which the book or information relates.

Rule 7.2 (Transaction records) of the RMO Rulebook provides that Members must retain for at least five years, or such longer period as required by applicable laws, a record of each transaction arising from orders submitted by or on behalf of that Member or by or on behalf of a DMA Client in the member's name. DMA Clients must retain for at least five years, or such longer period as required by applicable laws, a record of each transaction arising from orders submitted on behalf of it in a Member's name.

The Applicant also keeps records of each grant and each denial or limitation of access, including reasons for granting, denying or limiting access, along with a record of any breaches of LMAX Exchange rules by its participants.

## 2.10 Outsourcing

Pursuant to a service agreement (the "**Service Agreement**"), the Applicant outsources the provision of ancillary technological and operational support functions to its affiliate, LMAX Limited, acting as the operator of LMAX Exchange and LMAX MTF. LMAX Limited complies with the UK FCA systems and controls requirement in relation to outsourcing, business and service continuity, and maintains strong business continuity and cyber-security frameworks.

LMAX Limited has outsourced its technological operational functions to other entities in the LMAX Group from the commencement of LMAX Group's business, including to various investment firms regulated by the UK FCA, the Cyprus Securities and Exchange Commission, the Gibraltar Financial Services Commission and another Singaporean entity who has recently received its capital markets services licence from the MAS for certain investments in financial instruments. See Section 2.12.

Under the Applicable Rules, the Applicant must ensure when outsourcing critical or important operational functions that (among other things), (i) it takes reasonable steps to avoid undue additional operational risk and (ii) the outsourcing does not materially impair the quality of its internal control and the ability of the MAS to monitor its compliance with regulatory obligations. The Applicant remains fully responsible for discharging its obligations under the regulatory system and must ensure that the outsourcing does not alter its relationship and obligations towards participants. The Applicant's procedures are designed to ensure that the relevant regulatory requirements are satisfied in connection with outsourcing of critical or important operational functions. All material outsourcing agreements require Board approval. The Service Agreement permits the Applicant to meet its obligations and is in conformance with industry best practices. The Applicant has the right to audit the services provided by LMAX Limited pursuant to the Service Agreement.

## 2.11 Enforcement Rules



An OM is required under the Applicable Rules to set rules, conduct compliance reviews, monitor participants' trading activity and take enforcement action against participants when appropriate.

The Applicant may prevent a person from becoming a LMAX Exchange participant, if in the Applicant's sole discretion, the person does not satisfy the eligibility criteria listed in Section 2.6. Under Rule 20.2 (Conditions for Suspension and termination by LMAX) of the RMO Rulebook, without prejudice to any other rule, the Applicant may also suspend or end a Member's membership for any of the circumstances, violations or events listed in Rule 20.2(a)-(i).

A Member may complain in writing about other Members to the senior manager of the Applicant carrying out its compliance oversight function who will commence an investigation in accordance with Rule 19.4 (Investigation) of the RMO Rulebook if he considers the complaint to be substantive. Complaints about the Applicant may be made in writing to such senior manager for investigation. On completing an investigation under Rule 19 (Monitoring and reporting), the senior manager of the Applicant carrying out the compliance oversight function may: (i) do nothing; (ii) issue a written warning; or (iii) recommend that the Applicant suspends or terminates the member's membership; (iv) suspend or terminate the member's ability to provide direct market access to any DMA Client.

Furthermore, a Member may appeal any decision by the Applicant to suspend or terminate its membership on the basis of paragraph (d) to (g) of Rule 20.2 (Conditions for Suspension and termination by LMAX) of the RMO Rulebook to the Applicant's senior manager carrying out its compliance oversight function. The appeal must be made in writing and submitted to LMAX within ten business days of the effective date of the Applicant's notice under Rule 20.3 (Notice) of the RMO Rulebook. The Member will give reasons for appealing the Applicant's decision and provide any information relevant to the appeal. If the Applicant has decided to suspend or end a membership and a Member appeals, its membership shall remain suspended in accordance with the Applicant's decision or ended unless and until the such senior manager carrying out LMAX Exchange's compliance oversight function has allowed the appeal. The Applicant keeps a record of, and gives reasons for, any decision made by the Applicant that affects a participant or an applicant to be a participant, including a decision in relation to access, exemptions, or discipline.

If a participant's access is terminated, the Applicant will comply with its regulatory obligations and supply data and information to the MAS when required, and will assist the MAS in any investigation conducted regarding trading on LMAX Exchange.

Pursuant to Notice CMG-N01 – Reporting of Suspicious Activities and Incidents of Fraud, the Applicant will report to the MAS any suspicious activities and incidents of fraud where such activities or incidents are material to its safety, soundness or reputation. The MAS has the power to investigate and impose unlimited fines for market abuse, and to prosecute for market manipulation. A participant may be referred to a regulator in another jurisdiction with which the MAS has entered into a memorandum of understanding. The MAS may choose to take further action against a participant in its discretion.

The Applicant will comply with its regulatory obligations and supply data and information to the MAS when required, and will also assist the MAS in any investigation conducted regarding trading on LMAX Exchange.



The Applicant has instituted procedures and controls to collect information, examine participants' records, supervise trading on LMAX Exchange, maintain sufficient compliance staff, establish procedures for and conduct audit trail reviews, perform automated real-time market monitoring and market surveillance and establish an automated trade surveillance system to evaluate participants' compliance with the RMO Rulebook and applicable law.

## **2.12 Systems and Technology**

LMAX Exchange has appropriate internal controls designed to provide for completeness, accuracy, integrity and security of information, and, in addition, have sufficient capacity and a business continuity plan to enable LMAX Exchange to properly carry on their businesses.

The Applicant has put safeguards in place to protect the critical data and system components of its LMAX Exchange and reduce the potential risk of market disruptions, including but not limited to market restrictions that could pause or halt trading under market conditions prescribed by the Applicant.

The Applicant operates and provides to participants a robust and scalable platform. Standard system monitoring metrics include capacity and performance level alerts. In addition to system level monitoring of capacity and performance of resources, the Applicant also conducts standardized application or platform capacity tests on a regular basis. This ensures the platform is well positioned to provide adequate responsiveness to customers. The data generated from these tests are used to establish present and historical bench-marks to identify performance and/or capacity hot spots or deficiencies. Additional re-sources are deployed where appropriate to resolve performance or capacity issues outside of the benchmark to bring performance back in line with benchmark expectation.

LMAX Exchange makes capacity estimates by regularly monitoring its systems usage as well as maintaining constant communications between internal parties whenever new business or possible changes in the market may increase capacity on the systems.

The Applicant conducts regular performance and capacity tests in a production test environment which matches production in its size, scope and infrastructure.

LMAX Group maintains its IT systems to be designed and implemented to achieve the level of system availability provided for under its business continuity plan and aligned with the ISO 22301:2019 (security and resilience) framework. LMAX Group is also compliant with and certified to ISO 27001:2013 (information technology).

The Applicant examines current and historical production loads on LMAX Exchange to calculate reasonable current and future capacity estimates.

The Applicant supervises and conducts periodic stress testing of system components, which are designed to ensure that its systems have sufficient capacity to perform required operational tasks. The Applicant evaluates and monitors capacity requirements to anticipate capacity need.



LMAX Group's Information Security Policy ("ISP") sets out comprehensive information security measures. The ISP's purpose is to safeguard the confidentiality, integrity, and availability of the company's information and services through a structured program designed and operated to mitigate information security risks and threats to LMAX Group. LMAX Group's internal compliance controls relating to information security are underpinned by the following two key industry standards:

- ISO 27001:2013 A.5.1 - Information Security Policies
- SOC 2 Common Criteria 3.1 - Complies with Frameworks

LMAX Group's information security framework as set out in the ISP has received endorsement from the Board and its senior management, which is representative of the leadership's commitment to the following Information Security objectives:

- Implementing and maintaining certified management systems and organisational standards that uphold the integrity of business services and the systems approach: SOC 1 & 2, ISO 27001:2013;
- Satisfying legal and applicable requirements including contractual obligations;
- Continually improving the management system, its policies and processes;
- Managing information and cyber security risks across LMAX Group;
- Ensuring responsibilities and authorities for information security are assigned and communicated;
- Reviewing the ISMS components on a periodic basis to ensure outputs remain compliant and acting on the outputs of nonconformities;
- Holding leadership and senior management teams accountable;
- Testing and improving resilience through backup reviews and business continuity testing; and
- Performing regular information security related training for all staff.

The Applicant outsources the provision of ancillary technological and operational support functions to its LMAX Group affiliate, LMAX Limited (a private limited company organized under the laws of England and Wales), acting as the operator of LMAX Exchange and LMAX MTF. See the responses in Section 2.10 above.



On very rare occasions, LMAX Group's facilities have experienced technical outages. In each case, the applicable LMAX Group entities have conducted post-incident reviews to seek a thorough understanding of the technology processes that led to the incident.

LMAX Limited's production platform is designed to be resilient with multiple redundant instances of all components. In the event of a failure of a single component, a secondary component will recognise the failure and take over as necessary. The hardware also operates with uninterruptable power supply and backup generators to ensure temporary electricity failures can be comfortably handled.

LMAX Limited has staff focused solely on site reliability, performance and stability with respect to LMAX Exchange and other LMAX Group facilities. This is a preventative measure which also continually improves their diagnostic capabilities and recovery in the case of a failure.

LMAX Exchange employs monitoring tools to validate key areas of its systems. LMAX Group invests resources on an ongoing basis to improve these monitoring solutions.

LMAX Limited develops its own software that is used in LMAX Exchange and other LMAX Group facilities. All new codes are tested thoroughly prior to release into production. The testing process involves over thirty thousand regression tests in dedicated test and staging environments. These are designed to mimic the production environment to the greatest possible extent. Testing is also carried out in the production environment while the markets are open in a data segregated virtual venue. The configuration of all environments is strictly controlled and all software deployment including roll-back and fail-over is accomplished through formal, repeatable processes that are largely automated. Similarly, any data migration that is required is accomplished through software that is itself also subject to rigorous testing.

LMAX Group has developed a data loss prevention policy and adopted the following measures to foster data-security.

#### *Business Continuity*

LMAX Group aligns its Business Continuity approach with ISO 22301: 2019 framework. LMAX Group is compliant with and certified to ISO 27001: 2013.

LMAX Group has implemented a business continuity planning and testing programme to complement the disaster recovery controls. Six monthly external audits take place to ensure the business continuity is aligned to the needs and expectations of internal and external stakeholders.

LMAX Group's BCP (as defined below) is similarly tested and audited on an annual basis. In the event of a business continuity event being declared, there is a documented process for escalation and redeployment of business functions to staff in other countries or to resume functionality via remote working.

#### *Data Availability*



- No single point of failure designs (NSPOF). Highly available data stores use active clustering with real time replication to ensure access to data in the event of hardware failure. Disaster recovery/business continuity sites act as secondary data stores using active passive design with real time replication.
- Archived personal data is encrypted before being transported for off-site storage. These backups are restored periodically to ensure successful recovery is possible.
- Infrastructure as code ensures servers are built and configured in a consistent, high availability design.
- Continuous development pipeline consisting of over 50,000 automated tests that assess measures put in place for confidentiality, integrity and high availability continue to function as expected.
- Regular backups are performed, encrypted and stored off-site.

#### *Transmission Controls*

- Data loss prevention is in place for email and Internet access for all users handling sensitive data.
- Encryption of personal data during transmission is achieved through modern cryptographic protocols, which provides effective protection against interception by a third party.
- Anonymized personal data is sent to any environment considered less secure or where it is not needed.

#### *Admissions Controls*

- Reviews and audits are conducted periodically with the aim of ensuring that the policies, controls, and measures in place remain effective and fit for purpose.
- Physical access to data centres requires biometric authentication.
- Role-based access control is in place to protect sensitive data and following the principle of least privilege. Each employee can belong to only one role, which determines what permissions are granted. Users are authorised to perform only the tasks they need to perform according to their role.
- Due diligence is performed on data processors to ensure they can demonstrate appropriate technical and organisational measures to protect data, before putting in place written contracts.

LMAX Group has outlined its security standards for its hardware and software to minimise its exposure to cyber threats. These are reviewed and updated periodically:



- Multi-factor authentication in place using Duo Security. Yubikey hardware tokens are also used.
- LMAX Group makes use of four distinct security zones, each within their own authentication realm. Each of these security zones is isolated from the others via the use of two-factor authentication (2FA), bastion hosts and physically separate authentication systems that use different authentication technology stacks. This approach increases the work factor for lateral movement, increasing chances of detection.
- Within each security zone, traffic from each subnet must first traverse through firewalls and intrusion detection systems where access is controlled and monitored.
- Private virtual local area networks (VLANS) are used in all office locations, preventing direct communications between user desktops forcing traffic to first go through a firewall.
- Anti-virus and endpoint detection and response (EDR) tooling deployed and kept up to date to regularly scan systems.

The Applicant reviews and keeps current development and testing methodologies for its systems in accordance with relevant policies and procedures. To identify and control the risks related to system development projects, a set of processes are implemented and include obtaining the necessary approvals for planning, designing, development, testing, and deploying information systems.

LMAX Group has developed a comprehensive business continuity framework to ensure its compliance with applicable regulatory obligations, support the company's strategic business objectives, including to improve consumer and client protection and service quality satisfaction and mitigate against cyber-security and other infrastructure related risks as well as premises risks.

The Business Continuity Policy ("**BCP**") is an in-depth policy that serves to mitigate potential impacts to LMAX Group's markets (including LMAX Exchange's), customers, assets and employees, and to safeguard the effective availability of essential products and services. BCP plans for the unavailability of site, staff and systems, and as a result, is designed to withstand a variety of adverse scenarios. BCP is designed to be agile and quickly responds to events to minimize impacts to LMAX Group's lines of business.

The Applicant's back-up and disaster recovery procedures and capabilities are maintained in accordance with LMAX Group's BCP.

LMAX Group has established a system and data backup strategy and developed a plan to perform regular backups so systems and data can be recovered in the event of a system disruption. The plan includes the following procedures:

- Periodically test the restoration of the LMAX Group system and data backups.



- Protect data in backup from unauthorised access and modification by ensuring any confidential data stored in the backup media is secured.

The Applicant has set out appropriate risk management procedures, including those that handle trading errors, trading halts and respond to market disruptions and disorderly trading, in the RMO Rulebook, including:

Rule 15.2: Participants must test each algorithm notified to the Applicant in Applicant's testing environment so that in Applicant's opinion it will not result in disorderly trading conditions on any LMAX Exchange service.

Rule 14.5: The Applicant will reject orders outside its volatility band and send a rejection message to the Member who placed the order.

Rule 13.1: The Applicant may suspend the entry of orders in respect of any LMAX contract at any time if: (i) required to do so by applicable laws, (ii) requested to do so by a governmental authority or (iii) the Applicant reasonably believes that the participant has breached the RMO Rulebook.

Rule 13.3: The Applicant may use the "kill functionality" (i.e., the ability to cancel unexecuted orders) in the following conditions: on the request of a Member if the Member or its DMA Client is technically unable to delete that order; (b) if it duplicates another order on LMAX Exchange in error; or (c) which was submitted and remained unfilled before a suspension in accordance with the RMO Rulebook.

Rule 26.1: The Applicant may refuse to accept an NDF order or cancel any NDF order submitted to the LMAX Exchange if Rule 14.3 (Rejection) applies or based on (A) the fact that (i) in the determination of the Applicant, the NDF order is likely to cause an excessively inverted market, (ii) the Member (whether by as a result of trading by the Member or by one of its DMA Clients) has breached the orders per second threshold which is agreed with the Applicant from time to time, (iii) the NDF order is greater than the clip size limit from time to time, or (iv) the NDF order will cause the Member to exceed any working order limit set for it by the Applicant from time to time in respect of the relevant LMAX contract; or (B) any other relevant information, that the NDF order is erroneous or invalid.

### **2.13 Clearing and Settlement**

Neither the Applicant nor any of its affiliates acts as a counterparty or takes title to, or provides execution, clearing, settlement or custodial facilities to participants for, any OM Instrument traded on LMAX Exchange. LMAX Exchange participants must comply with any clearing obligation that applies to them under applicable law, including the laws of the province of Québec. The Applicant has no direct connection to any clearing agencies in relation to any OM Instrument traded on LMAX Exchange.

Participants are solely responsible for ensuring the prompt exchange and processing of confirmations directly with their counterparties in accordance with market practice. With respect to settlement, participants are solely responsible for the post-trade settlement of all transactions that are negotiated on LMAX Exchange bilaterally. With respect to clearing, if participants are required by applicable regulation



or choose to clear a transaction, they are solely responsible for making the necessary arrangements under the RMO Rulebook.

Participants must have either: an ISDA Master Trading Agreement with all the other Bank Members of the LMAX Exchange whose trades are capable of being matched with the participant; or an ISDA Master Trading Agreement with at least one of the Settlement Bank Members (as defined in section 23 of the RMO Rulebook) who carry out credit intermediation of trades for the LMAX Exchange, and to whom the participant will give up its leg of the trade for clearing and settlement by the settlement member. Each settlement member is also a Bank Member of the LMAX Exchange.

### **ARTICLE 3 POWER OF THE APPLICANT REGARDING COOPERATION**

The Applicant confirms that it has the power to cooperate fully with the AMF and self-regulatory organizations in the Province of Québec, and to provide information and documents with respect to its operations that could be reasonably requested by the AMF.

The Applicant has established a process that enables it to respond to requests from regulators regarding the Applicant in a timely manner. It is the Applicant's policy to respond promptly and completely to any proper regulatory inquiry or request for documents. All inquiries and other communications from the AMF will be referred immediately to the Applicant's Legal and Regulatory department.

Rule 19.2 (Cooperation with the regulator) of the RMO Rulebook provides that subject to applicable laws, the Applicant may: (i) report to any governmental authority any material disruptions, any prohibited trade practices, any material breaches of the RMO Rulebook, disorderly trading conditions and conduct that may involve market abuse or breach or non-compliance with applicable laws; and (ii) assist any governmental authority in any investigation of market abuse, any prohibited trade practices or breach or non-compliance with applicable laws. The Applicant may disclose information and documents received from any participant in connection with its use of LMAX Exchange's services to any governmental authority where such information and documents are required in connection with an investigation, inquiry or proceedings by such authority. To the fullest extent permitted by applicable laws, the participant shall co-operate with the Applicant and any governmental authority in any investigation, proceeding or enquiry in relation to the Applicant and/or services of LMAX Exchange. Please see the discussion under the heading "foster co-operation and co-ordination with persons or companies engaged in regulating, clearing, settling, processing information with respect to, and facilitating transactions in the products traded on the exchange" at Section 2.8(d).



#### ARTICLE 4 POWER OF THE FOREIGN REGULATOR IN THE HOME JURISDICTION REGARDING COOPERATION

Satisfactory information sharing and oversight agreements exist between the AMF and the Foreign Regulator. The AMF is party to the following memoranda of understanding with the MAS:

- (a) The Memorandum of Understanding Concerning Consultation, Cooperation and the Exchange of Information Related to the Supervision of Managers of Alternative Investment Funds (the "**AIFM MOU**"). The AIFM MOU came into effect on July 22, 2013, and provides for mutual assistance in the supervision and oversight of managers of alternative investment funds operating on a cross border basis.
- (b) The IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information (the "**IOSCO MMOU**"). The IOSCO MMOU came into effect on December 5, 2002, and establishes an international benchmark for cooperation and information sharing for the purpose of regulatory enforcement of securities and derivatives markets.

#### ARTICLE 5 CONDITIONS OF COMPLIANCE

If authorization is granted, the Applicant undertakes to provide the AMF with the following information and any other information that may be required, notably but not limited to: (i) its annual financial statements; (ii) any material amendment to the laws or regulations governing its activities; (iii) any amendment to its M&AA; (iv) any change respecting its right to operate or the existence of conditions respecting the performance of activities in its home jurisdiction; and (v) notice of any situation that could have an impact on its financial viability or its ability to operate.

Furthermore, the Applicant undertakes to comply with any other applicable Québec law, including An Act respecting the legal publicity of sole proprietorships, partnerships and legal persons (R.S.Q., c. P-45), to maintain its recognition or authorization in its home jurisdiction and to abide by any AMF decision.

**APPENDIX "A"**

**CERTIFICATE OF VERIFICATION**

The undersigned hereby authorizes the making and filing of the attached Application by Blake, Cassels & Graydon LLP on behalf of the undersigned and confirms the truth of the facts contained therein.

Dated at 138 Market Street, #14-03 CapitaGreen, Singapore 048946 this 16<sup>th</sup> day of September 2024.

**LMAX PTE. LTD.**

By: "Matthew DellaRocca"

Name: Matthew DellaRocca

Title: Director

### 7.3.2 Publication

#### **Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Projet de modifications aux règles de la Bourse relatives aux limites de positions applicables aux produits inscrits sur les obligations du gouvernement du Canada**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie la circulaire 152-24 l'avis de retrait de la Bourse concernant le projet de modifications aux règles de la Bourse relatives aux limites de positions applicables aux produits inscrits sur les obligations du gouvernement du Canada.

La circulaire de sollicitation de commentaires n° 148-23 de la Bourse a été publiée au [Bulletin de l'Autorité](#), le 14 décembre 2023, Volume 20, n° 49.

#### **Services de dépôt et de compensation CDS Inc. Demande de dispense**

Vu la décision n° 2012-PDG-0142 prononcée par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 4 juillet 2012 et telle que modifiée par la suite (la « décision n° 2012-PDG-0142 ») reconnaissant Groupe TMX Limitée, La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et sa filiale à part entière Services de dépôt et de compensation CDS Inc. (ci-après « Compensation CDS ») à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »);

Vu la demande de Compensation CDS, déposée auprès de l'Autorité le 31 juillet 2024 aux fins d'approbation par celle-ci, de modifications proposées à ses règles de fonctionnement (procédés et méthodes externes) concernant le fonds de liquidité supplémentaire du service de règlement net continu (la « demande »), le tout conformément à la condition prévue au paragraphe 32.2 ainsi qu'au protocole d'examen et d'approbation des règles joint à l'annexe A de la décision n° 2012-PDG-0142;

Vu la définition de « règle » établie à l'article 2 de l'annexe A de la décision n° 2012-PDG-0142 qui s'entend d'une règle de fonctionnement de la chambre de compensation reconnue, laquelle comprend notamment les procédés et méthodes d'exploitation de Compensation CDS;

Vu les objectifs de la demande de réviser la méthode de détermination des risques utilisée pour calculer les exigences relatives au fonds de liquidité supplémentaire du service de règlement net continu afin (i) d'assurer une meilleure corrélation entre les activités de négociation et les exigences de garantie et (ii) d'améliorer la prévisibilité et la réactivité des exigences. Ces objectifs amélioreront la conformité de Compensation CDS au Principe 7 (Risque de liquidité) énoncé dans le rapport d'avril 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, publié par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et l'Organisation internationale des commissions de valeurs et au *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*;

Vu la déclaration de Compensation CDS selon laquelle les modifications des règles de fonctionnement visées par la demande ont été approuvées par son conseil d'administration le 30 juillet 2024;

Vu la publication de la demande au Bulletin de l'Autorité le 15 août 2024 [(2024) vol. 21, n° 32, B.A.M.F., section 7.3] pour une période de 30 jours;

Vu l'article 171.1 de la LVM qui prévoit que l'article 74 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 (la « LESF ») s'applique à une chambre de compensation reconnue compte tenu des adaptations nécessaires;

Vu l'article 74 de la LESF qui prévoit que tout projet de modification des règles de fonctionnement d'un organisme reconnu est soumis à l'approbation de l'Autorité;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la LESF et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi;

Vu les représentations effectuées par Compensation CDS au soutien de la demande;

Vu l'analyse de la Direction de l'encadrement des activités de compensation et sa recommandation d'approuver la demande au motif qu'elle est conforme au cadre réglementaire applicable à Compensation CDS et qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité approuve la demande.

Fait le 18 décembre 2024.

Dominique Martin  
Directeur principal de l'encadrement des activités de marché et des dérivés

Décision n° 2024-DPEMD-0013

#### **Erratum**

#### **Ndax Canada Inc. Demande de dispense N° 2024-SMVD-0010**

Veuillez prendre note que des erreurs se sont glissées dans le texte de la décision n° 2024-SMVD-0010 de Ndax Canada Inc. publiée à la section 7.3.2 du bulletin du 19 décembre 2024 (vol. 21, n° 50).

Le texte corrigé de la décision 2024-SMVD-0010 est publié ci-dessous.

Le 9 janvier 2025.

#### **Ndax Canada Inc. Demande de dispense**

Vu la demande sous examen coordonné visant notamment à ce que Ndax Canada Inc. (le « demandeur ») obtienne une dispense (la « dispense demandée ») des obligations prévues aux articles 6.3, 6.7, au sous-paragraphe 12.3(1)(a) et à l'article 13.1 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 »), laquelle demande a été déposée auprès de l'Alberta Securities Commission à titre d'autorité principale (l'« autorité principale ») et auprès des autorités en valeurs mobilières ou de l'agent responsable du Manitoba, de l'Ontario, du Québec, de Terre-Neuve-et-Labrador, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Nunavut, des Territoires du Nord-Ouest et du Yukon (l'ensemble de ces provinces et territoires, collectivement avec l'Alberta, la Colombie-Britannique, la Saskatchewan, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse, étant ci-après désignés comme les « territoires») conformément à l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (la « demande »);

Vu l'Avis 21-327 du personnel des ACVM – Indications sur l'application de la législation en valeurs mobilières aux entités facilitant la négociation de cryptoactifs (l'« Avis 21-327 ») du 16 janvier 2020 qui

indique certains facteurs pris en compte pour établir si la législation en valeurs mobilières s'applique à une entité facilitant les opérations liées aux cryptoactifs, dont leur achat et leur vente;

Vu l'Avis conjoint 21-329 du personnel des ACVM et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières – Indications à l'intention des plateformes de négociation de cryptoactifs : Conformité aux obligations réglementaires (l'« Avis 21-329 ») du 29 mars 2021 qui indique que la législation en valeurs mobilières s'applique aux plateformes de négociation de cryptoactifs (les « PNC ») qui facilitent ou offrent de faciliter la négociation des instruments ou des contrats visant des cryptoactifs, parce que le droit contractuel de l'utilisateur sur le cryptoactif peut lui-même constituer un titre ou un dérivé (les « contrats sur cryptoactifs »);

Vu la plateforme Ndax permettant aux clients d'obtenir un contrat sur cryptoactifs qui leur permettra d'acheter, de détenir, d'immobiliser et de vendre des bitcoins, des ethers et tout ce qui est communément considéré comme un cryptoactif, une monnaie numérique ou virtuelle, ou des jetons numériques ou virtuels (individuellement, un « cryptoactif », et collectivement, des « cryptoactifs ») :

- a) qui ne sont pas eux-mêmes un titre et/ou un dérivé; ou
- b) qui sont des cryptoactifs arrimés à une valeur, conformément aux conditions CC et DD de la présente décision;

Vu les expressions définies dans le Règlement 11-102 sur le régime de passeport, RLRQ, c. V-1.1, r. 1, le Règlement 14-101 sur les définitions, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, RLRQ, c. V-1.1, r. 10 (le « Règlement 31-103 »), le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus, RLRQ, c. V-1.1, r. 21 (le « Règlement 45-106 ») ainsi que dans la législation canadienne en valeurs mobilières, qui ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition;

Vu les termes définis suivants :

- a) « applications » : les applications iOS et Android qui fournissent un accès à la plateforme Ndax;
- b) « compte client » : un compte ouvert par un client du demandeur au moyen du site Web et/ou d'applications du demandeur pour accéder à la plateforme Ndax;
- c) « cryptoactif arrimé à une valeur » : un cryptoactif qui est conçu pour maintenir une valeur stable dans le temps en s'arrimant à la valeur d'une monnaie fiduciaire ou à une autre valeur ou à un autre droit, ou encore à une combinaison de ceux-ci;
- d) « cryptoactifs immobilisables » : i) les cryptoactifs de chaînes de blocs qui utilisent un mécanisme de consensus de preuve d'enjeu; et ii) les cryptoactifs immobilisés qui sont utilisés pour garantir la légitimité de nouvelles opérations ajoutées par le validateur à la chaîne de blocs;
- e) « cryptoactifs visés » : les cryptoactifs énumérés à l'annexe A de la présente décision;
- f) « décision de l'autorité principale » : la décision rendue par l'autorité principale relativement à i) la demande, ii) une autre demande sous examen coordonné que le demandeur a déposée dans chaque territoire, sauf le Québec, pour solliciter une dispense de certaines obligations de déclaration des données sur les dérivés, et iii) une demande sous régime double que le demandeur a déposée auprès de l'autorité principale ainsi que de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario afin de solliciter une dispense de l'obligation de prospectus, telle que cette décision peut être modifiée ou remplacée de temps à autre;
- g) « déclaration de risques » : a le sens attribué à ce terme à la déclaration 29c);

- h) « états financiers audités » : soit des états financiers consolidés de la société mère du demandeur établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (« IFRS »), soit les états non consolidés du rapport à usage particulier du Formulaire 1 de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI »), établis en conformité avec les IFRS, exclusion faite des dérogations aux IFRS prescrites par l'OCRI, tel qu'indiqué dans le Formulaire 1;
- i) « fournisseur de liquidité » : une plateforme de négociation ou un marché de cryptoactifs ou une autre entité qu'utilise le demandeur pour satisfaire à ses obligations en vertu des contrats sur cryptoactifs;
- j) « immobiliser » : le fait de mettre en gage ou de verrouiller des cryptoactifs immobilisables dans des contrats intelligents afin de permettre à leur propriétaire ou à son mandataire d'agir comme validateur d'une chaîne de blocs particulière utilisant un algorithme de consensus de preuve d'enjeu;
- k) « investisseur en cryptoactifs admissible » :
- i. une personne qui remplit l'une des conditions suivantes :
    - 1. à elle seule, ou dans le cas d'une personne physique, avec son conjoint, elle possède un actif net de plus de 400 000 \$;
    - 2. elle a eu un revenu net avant impôt de plus de 75 000 \$ dans chacune des deux dernières années civiles et elle s'attend raisonnablement à excéder ce revenu dans l'année civile en cours;
    - 3. à elle seule, ou dans le cas d'une personne physique, avec son conjoint, elle a eu un revenu net avant impôt de plus de 125 000 \$ dans chacune des deux dernières années civiles et elle s'attend raisonnablement à excéder ce revenu dans l'année civile en cours;
  - ii. un investisseur en cryptoactifs qualifié;
- l) « investisseur en cryptoactifs qualifié » :
- i. une personne physique qui :
    - 1. à elle seule ou avec son conjoint, a la propriété véritable d'actifs financiers (au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106) et de cryptoactifs, s'ils ne sont pas inclus dans les actifs financiers, ayant une valeur de réalisation globale avant impôt de plus de 1 000 000 \$, déduction faite des dettes correspondantes;
    - 2. dans chacune des deux dernières années civiles, a eu un revenu net avant impôt de plus de 200 000 \$ et qui s'attend raisonnablement à excéder ce revenu net dans l'année civile en cours;
    - 3. dans chacune des deux dernières années civiles, a eu, avec son conjoint, un revenu net avant impôt de plus de 300 000 \$ et qui s'attend raisonnablement à excéder ce revenu net dans l'année civile en cours;
    - 4. à elle seule ou avec son conjoint, a un actif net d'au moins 5 000 000 \$;

- ii. une personne ou une entité visée aux sous-alinéas a) à i) de la définition d'« investisseur qualifié » au sens de l'alinéa 1 de l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières, LRO 1990, c. S.5 (la « LVMO ») ou de l'article 1.1 du Règlement 45-106;
- iii. une personne ou une entité visée aux sous-alinéas m) à w) de la définition d'« investisseur qualifié » au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106;
- m) « jeton exclusif » : un cryptoactif qui n'est pas un cryptoactif arrimé à une valeur et à l'égard duquel la personne physique ou morale ou un membre du même groupe que la personne physique ou morale a agi à titre d'émetteur (et produit ou détruit ou « brûlé » le cryptoactif) ou de promoteur (au sens de la législation canadienne en valeurs mobilières);
- n) « législation » : la législation en valeurs mobilières de l'Alberta et de l'Ontario;
- o) « plateforme de courtier » : a le sens attribué à ce terme dans l'Avis 21-329;
- p) « plateforme de marché » : a le sens attribué à ce terme dans l'Avis 21-329;
- q) « Securities Act de l'Alberta » : la Securities Act, RSA 2000, c. S-4;
- r) « services d'immobilisation » : l'ensemble des services fournis par le demandeur et des tiers en vue de permettre l'immobilisation de cryptoactifs immobilisables qui sont détenus sur la plateforme Ndax au profit de clients;
- s) « site Web » : le site Web [www.ndax.io](http://www.ndax.io) ou de tout autre site Web qui peut être utilisé, notamment, pour héberger la plateforme Ndax de temps à autre;
- t) « territoire étranger désigné » : l'un ou l'autre des territoires suivants : Australie, Brésil, tout pays membre de l'Union européenne, Hong Kong, Japon, République de Corée, Nouvelle-Zélande, Singapour, Suisse, Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, États-Unis d'Amérique et tout autre territoire que peut indiquer l'autorité principale;
- u) « tiers dépositaire acceptable » : une entité qui :
  - i. est l'une des entités suivantes :
    1. un dépositaire canadien ou une institution financière canadienne;
    2. un dépositaire ayant compétence pour remplir les fonctions de dépositaire ou de sous-dépositaire d'actif gardé au Canada conformément à l'article 6.2 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement, RLRQ, c. V-1.1, r. 39;
    3. un dépositaire qui satisfait à la définition de l'expression « lieu agréé de dépôt de titres » en vertu des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées ainsi que du Formulaire 1 de l'OCRI;
    4. un dépositaire étranger (au sens du Règlement 31-103) à l'égard duquel le demandeur a obtenu le consentement préalable écrit de l'autorité principale ainsi que de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières du ou des territoires;
    5. une entité ne répondant pas aux critères d'un dépositaire qualifié (au sens du Règlement 31-103) et à l'égard de laquelle le demandeur a obtenu le consentement préalable écrit de l'autorité principale ainsi que de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières du ou des territoires;

- ii. est opérationnellement indépendante du demandeur au sens du Règlement 31-103;
- iii. a obtenu, au cours des douze derniers mois, des états financiers audités réunissant les conditions suivantes :
  1. ils sont audités par une personne qui est autorisée à signer un rapport d'audit en vertu des lois d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire;
  2. ils sont accompagnés d'un rapport d'audit qui exprime une opinion sans réserve;
  3. à moins que l'autorité principale en ait convenu autrement, ils indiquent, dans l'état de la situation financière ou dans leurs notes, le montant du passif qu'elle a envers ses clients pour la garde de leurs actifs, ainsi que le montant des actifs que le dépositaire détient afin de s'acquitter de ses obligations envers eux, ventilé par type d'actif;
  - iv. a reçu soit un rapport sur les contrôles des systèmes et des organisations (SOC) 2 de type 1 ou SOC 2 de type 2 dans les douze derniers mois, soit un rapport comparable reconnu par un comité d'accréditation analogue et jugé acceptable par l'autorité principale de même que par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières du ou des territoires concernés;
  - v) « validateur » : à l'égard d'une chaîne de blocs particulière utilisant un algorithme de consensus de preuve d'enjeu, une entité qui exploite des nœuds (nodes) respectant les critères du protocole pour un cryptoactif et participe au consensus en diffusant les votes et en confirmant de nouveaux blocs à ajouter à la chaîne de blocs;

Vu les contrats sur cryptoactifs qui constituent une forme d'investissement au sens de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu les déclarations suivantes faites par le demandeur au soutien de la demande :

#### **Le demandeur**

1. Le demandeur est une société constituée sous le régime des lois de la province de l'Alberta et son siège est à Calgary, en Alberta.
2. Le demandeur exerce ses activités sous le nom commercial « Ndax ».
3. Le demandeur est inscrit en tant qu'entreprise de services monétaires (« ESM ») aux termes de règlements pris en application de la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes, LC 2000, c. 17.
4. Le demandeur n'a pas de titres inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un marché dans tout territoire à l'intérieur ou à l'extérieur du Canada.
5. Le demandeur a présenté une demande en vue d'être un courtier inscrit dans la catégorie de courtier en placement dans les territoires et d'être un membre de l'OCRI. Les livres et registres du demandeur, ses contrôles financiers et ses systèmes de conformité (y compris ses politiques et procédures) sont en conformité avec les exigences de l'OCRI et la législation.
6. Le personnel du demandeur est composé d'ingénieurs en logiciels, d'experts en conformité, d'experts financiers et de représentants de service à la clientèle qui ont chacun de l'expérience de travail dans un milieu réglementé comme une ESM et de l'expertise en technologie de chaîne de blocs. Une vérification des antécédents criminels et du dossier de crédit de chaque membre

du personnel du demandeur a été effectuée ou sera effectuée dans le cas des nouveaux membres du personnel.

7. Le demandeur n'est pas en situation de défaut à l'égard de la législation en valeurs mobilières de l'un des territoires, sauf en ce qui a trait à l'objet de la décision de l'autorité principale. Avant d'obtenir une inscription en tant que courtier en placement et de devenir membre de l'OCRI, le demandeur exerçait ses activités dans le cadre d'un engagement pré-inscription daté du 24 mars 2023.

#### **La plateforme Ndax**

8. Le demandeur exploite une plateforme sur Internet exclusive et entièrement automatisée pour la négociation de cryptoactifs au Canada qui, selon le cas, permet aux clients d'acheter, de vendre, de détenir, de déposer, de retirer et d'immobiliser des cryptoactifs.
9. Les ordres d'achat et de vente des clients visant des cryptoactifs sont soit appariés avec les ordres d'autres clients sur la plateforme Ndax, soit conclus avec le demandeur. Dans l'un ou l'autre des cas, le demandeur conclut des contrats sur cryptoactifs avec ses clients relativement aux cryptoactifs qui sont achetés ou vendus, que ce soit à titre de contrepartie aux opérations ou aux fins de règlement. Le contrat sur cryptoactifs est un contrat bilatéral intervenu entre un client et le demandeur.
10. Pour utiliser la plateforme Ndax ou le pupitre de négociation de gré à gré, chaque client doit ouvrir un compte client en utilisant le site Web ou les applications du demandeur. Les comptes clients sont régis par un contrat d'utilisation (le « contrat d'utilisation Ndax ») qui est accepté par les clients au moment de l'ouverture du compte. Le contrat d'utilisation Ndax régit toutes les activités dans les comptes clients, notamment en ce qui a trait aux cryptoactifs achetés sur la plateforme Ndax ou transférés sur celle-ci (les « actifs de clients »). Même si les clients ont le droit de transférer les actifs de clients hors de leurs comptes clients immédiatement après l'achat, bon nombre de clients choisissent de conserver leurs actifs de clients dans leurs comptes clients.
11. Le demandeur offre également des services d'immobilisation pour les cryptoactifs immobilisables par l'intermédiaire de la plateforme Ndax.
12. En vertu du contrat d'utilisation Ndax, le demandeur conserve certains contrôles sur les comptes clients afin d'assurer la conformité avec les lois applicables et les statuts, règles, règlements et politiques de l'OCRI (les « règles de l'OCRI ») et d'offrir une garde sécurisée des actifs de clients.
13. Le demandeur affiche les ordres des clients visant des cryptoactifs et ses propres ordres pour compte propre sur la plateforme Ndax, qui fait office de plateforme de courtier et de plateforme de marché, comme il est décrit à la rubrique « Exploitation de la plateforme Ndax ».
14. Dans chaque cas, le demandeur conclut des contrats sur cryptoactifs avec ses clients afin de faciliter la négociation de cryptoactifs, ce qui est conforme aux activités décrites dans l'Avis 21-327 et constitue la négociation de titres et/ou de dérivés.
15. Le demandeur fournit des services d'exécution d'ordres sans conseils aux comptes à titre de courtier membre de l'OCRI en vertu des règles de l'OCRI.
16. Le demandeur n'a pas l'autorité pour agir de façon discrétionnaire pour le compte de clients et il n'offre pas ni ne fournit de services de gestion de placement discrétionnaire se rapportant à des cryptoactifs.
17. Le demandeur sera un membre du Fonds canadien de protection des investisseurs (le « FCPI »), mais les cryptoactifs dont le demandeur a la garde ne seront pas admissibles à la garantie du

FCPI. La déclaration de risques comprend de l'information selon laquelle aucune garantie du FCPI ne sera offerte à l'égard des cryptoactifs, et les clients doivent reconnaître avoir lu et compris la déclaration de risques avant d'ouvrir un compte client auprès du demandeur.

### **Cryptoactifs offerts par l'intermédiaire de la plateforme Ndax**

18. Le demandeur a mis au point et met en application des politiques et des procédures pour passer en revue les cryptoactifs et déterminer si les clients de la plateforme Ndax peuvent conclure des contrats sur cryptoactifs en vue de l'achat, de la vente ou de la détention d'un cryptoactif sur la plateforme Ndax (la « politique en matière de connaissance du produit »). Cet examen comprend notamment des renseignements publics portant sur ce qui suit :
  - a) la création, la gouvernance, l'utilisation et la conception du cryptoactif, y compris le code source, la sécurité et la feuille de route pour la croissance dans la communauté de développeurs et, s'il y a lieu, les antécédents du ou des développeurs qui ont créé le cryptoactif;
  - b) l'offre, la demande, la maturité, l'utilité et la liquidité du cryptoactif;
  - c) les risques techniques importants associés au cryptoactif, y compris tout défaut dans le code, toute brèche de sécurité et toute autre menace visant le cryptoactif et la chaîne de blocs sur laquelle il s'appuie (comme la vulnérabilité au piratage et l'impact d'un embranchement (forking)) ou les pratiques et protocoles qui s'appliquent à ceux-ci;
  - d) les risques d'ordre juridique et réglementaire associés au cryptoactif, y compris les mesures réglementaires et d'exécution et les sanctions pénales ou civiles en cours, potentielles ou passées concernant l'émission, le placement ou l'utilisation du cryptoactif.
19. Le demandeur offre et conclut uniquement des contrats sur cryptoactifs qui sont fondés sur a) des cryptoactifs qui ne sont pas en soi des titres ou des dérivés; ou b) des cryptoactifs arrimés à une valeur en conformité avec les conditions CC et DD de la présente décision.
20. Le demandeur ne permettra aux clients de conclure un contrat sur cryptoactifs visant l'achat, la vente ou l'immobilisation de cryptoactifs que s'il a pris des mesures pour faire ce qui suit :
  - a) évaluer les aspects pertinents de chaque cryptoactif conformément à la politique en matière de connaissance du produit et comme il est décrit à la déclaration 18 afin de déterminer s'il convient à ses clients;
  - b) approuver le cryptoactif et les contrats sur cryptoactifs visant l'achat, la vente et l'immobilisation du cryptoactif, selon le cas, pour qu'il soit offert à ses clients;
  - c) surveiller le cryptoactif pour détecter des changements importants et réviser son approbation prévue à la déclaration 20b) lorsqu'un changement important a lieu.
21. Le demandeur ne participe pas, ni ne participera, à des opérations qui font partie de la création, de l'émission ou du placement de cryptoactifs par le ou les développeurs du cryptoactif ou par des membres du groupe de ces personnes ou des personnes avec lesquelles elles ont des liens, ni à des opérations qui sont conçues pour faciliter la création, l'émission ou le placement de tels cryptoactifs.
22. Le demandeur a mis au point et met en application des politiques et des procédures pour déterminer si un cryptoactif offert sur la plateforme Ndax est un titre et/ou un dérivé et s'il est

offert en conformité avec les lois sur les valeurs mobilières et les dérivés, qui comprennent notamment ce qui suit :

- a) prise en considération de déclarations faites par des autorités en valeurs mobilières ou des agents responsables des territoires, d'autres organismes de réglementation dans les territoires membres de l'Organisation internationale des commissions de valeurs ou l'organisme de réglementation ayant le lien le plus important avec un cryptoactif portant sur la catégorisation du cryptoactif (ou, de façon plus générale, du type de cryptoactif) en tant que titre et/ou dérivé;
  - b) si le demandeur le juge nécessaire, obtention de conseils juridiques pour déterminer si le cryptoactif constitue un titre et/ou un dérivé conformément à la législation en valeurs mobilières des territoires.
23. Le demandeur surveille les faits nouveaux se rapportant aux cryptoactifs offerts sur la plateforme Ndax qui pourraient entraîner un changement du statut du cryptoactif en tant que titre et/ou dérivé ou de l'évaluation faite par le demandeur conformément à sa politique en matière de connaissance du produit et comme il est décrit aux déclarations 18 à 22.
24. Le demandeur reconnaît que toute décision qu'il prend ne porte pas atteinte à la capacité des autorités en valeurs mobilières ou des agents responsables de l'un ou l'autre des territoires de déterminer qu'un cryptoactif offert sur la plateforme Ndax est un titre et/ou un dérivé.
25. Le demandeur a mis au point et met en application des politiques et des procédures pour interrompre rapidement la négociation de tout cryptoactif offert sur la plateforme Ndax et pour permettre aux clients de liquider, de façon ordonnée, leurs positions sur cryptoactifs et leurs contrats sur cryptoactifs visant des cryptoactifs sous-jacents que le demandeur cesse d'offrir sur la plateforme Ndax.

#### **Ouverture de compte**

26. Pourvu que le demandeur détermine qu'il est approprié qu'un compte client soit ouvert, la plateforme Ndax est offerte à toute personne physique, et à toute personne morale lorsqu'une personne physique est autorisée à donner des directives, qui est un citoyen canadien, un résident permanent ou un résident autorisé temporaire du Canada en raison d'un visa de travailleur ou d'étudiant, qui a atteint l'âge de la majorité dans le territoire où il réside et qui a la capacité juridique d'ouvrir un compte de courtage de valeurs mobilières. Chaque client potentiel doit également avoir un compte auprès d'une institution financière canadienne. Le demandeur effectue également une évaluation de connaissance du client qui satisfait aux exigences en matière de vérification de l'identité applicables aux entités déclarantes conformément aux lois canadiennes sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes et aux exigences de l'OCRI.
27. Les clients du demandeur peuvent accéder à la plateforme Ndax par l'intermédiaire de son site Web et au moyen de ses applications.
28. Le demandeur ne donne pas de recommandations ni de conseils aux clients, et il n'effectue pas d'évaluation de la convenance pour chaque opération des clients; il effectue plutôt des évaluations de la pertinence pour le compte et met en application des limites du client.
29. Dans le cadre du processus d'ouverture de compte :
- a) en plus de l'évaluation d'ouverture de compte exigée aux termes des règles de l'OCRI et de ses notes d'orientation pour les courtiers membres offrant des services d'exécution des ordres sans conseils aux comptes, le demandeur évalue la « pertinence du compte

». Plus particulièrement, le demandeur recueille de l'information en matière de connaissance du client et, avant l'ouverture d'un compte client, utilise des questionnaires électroniques pour recueillir de l'information qu'il utilisera pour déterminer s'il est approprié pour un client éventuel d'acheter et de vendre des cryptoactifs, de conclure des contrats sur cryptoactifs et de participer au service d'immobilisation, s'il y a lieu. L'évaluation de la pertinence du compte réalisée par le demandeur prend en considération les facteurs suivants (les « facteurs de pertinence du compte ») :

- i. l'expérience et les connaissances du client en matière d'investissement dans des cryptoactifs;
- ii. les actifs financiers et le revenu du client;
- iii. la tolérance au risque et aux pertes du client;
- iv. les cryptoactifs approuvés aux fins de conclusion de contrats sur cryptoactifs par un client sur la plateforme Ndax.

Les facteurs de pertinence du compte sont utilisés par le demandeur pour évaluer si la conclusion de contrats sur cryptoactifs sur la plateforme Ndax est appropriée pour un client éventuel et dans quelle mesure elle est appropriée, avant l'ouverture d'un compte client. Après la réalisation de l'évaluation de la pertinence du compte, un client éventuel reçoit des communications pertinentes par voie électronique relatives à l'utilisation de la plateforme Ndax pour acheter et vendre des cryptoactifs, conclure des contrats sur cryptoactifs et participer aux services d'immobilisation, s'il y a lieu; dans les cas où le demandeur a déterminé que l'achat et la vente de cryptoactifs, la conclusion de contrats sur cryptoactifs ou la participation aux services d'immobilisation ne sont pas appropriés pour le client, ces communications comprendront de l'information claire et évidente en ce sens avisant le client qu'il n'est pas autorisé à ouvrir un compte client auprès du demandeur;

- b) le demandeur a mis au point et met en application des politiques et des procédures pour effectuer une évaluation en vue de fixer des limites appropriées pour les pertes qu'un client qui n'est pas un client autorisé peut subir et de déterminer quelles limites s'appliqueront à un tel client en fonction des facteurs de pertinence du compte (la « limite du client ») et quelles mesures le demandeur prendra lorsque le client sera près d'atteindre ou aura dépassé sa limite du client. Après avoir effectué l'évaluation, le demandeur met en place des contrôles pour surveiller et mettre en application la limite du client;
- c) le demandeur fournit au client éventuel une déclaration de risques distincte qui explique clairement, en langage simple, ce qui suit :
  - i. les contrats sur cryptoactifs;
  - ii. les risques associés aux contrats sur cryptoactifs;
  - iii. de façon bien visible, qu'aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable au Canada n'ont évalué ou endossé les contrats sur cryptoactifs ou les cryptoactifs offerts par l'intermédiaire de la plateforme Ndax;
  - iv. le contrôle diligent effectué par le demandeur avant d'offrir un cryptoactif par l'intermédiaire de la plateforme Ndax, y compris le contrôle diligent entrepris par le demandeur pour évaluer si le cryptoactif est un titre et/ou un dérivé aux termes de la législation en valeurs mobilières de chacun des territoires et des lois sur les valeurs mobilières et les dérivés du territoire étranger avec lequel le cryptoactif a

les liens les plus importants ainsi que les risques possibles si le demandeur a fait erreur en déterminant que le cryptoactif n'est pas un titre et/ou dérivé;

- v. que le demandeur a rédigé une description en langage simple de chaque cryptoactif et des risques de chaque cryptoactif offert par l'intermédiaire de la plateforme Ndax, assortie d'explications sur la façon dont le client peut obtenir ces descriptions sur la plateforme Ndax (chacun, un « énoncé sur le cryptoactif »);
  - vi. les politiques du demandeur en matière d'interruption, de suspension et de retrait de la négociation d'un cryptoactif sur la plateforme Ndax, y compris les critères pris en considération par le demandeur, les options offertes aux clients détenant un tel cryptoactif, toute période d'avis et les risques pour les clients;
  - vii. l'endroit où les cryptoactifs sont détenus pour le client, la façon dont ils sont détenus et les risques et avantages pour le client liés à la détention des cryptoactifs à cet endroit et de cette façon, y compris l'incidence de l'insolvabilité du demandeur ou du tiers dépositaire acceptable;
  - viii. la façon dont le demandeur peut accéder aux cryptoactifs, et les risques et avantages pour le client découlant du fait que le demandeur peut avoir accès aux cryptoactifs de cette façon;
  - ix. le fait que le demandeur est membre du FCPI, mais que les contrats sur cryptoactifs émis par le demandeur et les cryptoactifs détenus par le demandeur (directement ou indirectement par l'entremise de tiers) ne sont pas admissibles à la protection offerte par le FCPI;
  - x. une déclaration selon laquelle les droits prévus par l'article 204(1) du Securities Act de l'Alberta et, s'il y a lieu, des droits similaires prévus par la législation en valeurs mobilières d'autres territoires ne s'appliquent pas à l'égard de la déclaration de risques ou d'un énoncé sur le cryptoactif dans la mesure où un contrat sur cryptoactifs est placé conformément à la dispense de prospectus aux termes de la décision de l'autorité principale;
  - xi. avant qu'un client décide d'immobiliser des cryptoactifs immobilisables par l'intermédiaire de la plateforme Ndax, l'information dont il est question à la condition L;
  - xii. la date à laquelle l'information a été mise à jour pour la dernière fois.
30. Le demandeur exigera que les clients acceptent les exigences d'accès à la plateforme Ndax, qui peuvent être consultées sur le site Web et comprennent ce qui suit :
- a) les heures de négociation de la plateforme Ndax;
  - b) les procédures de financement des achats et de retrait de fonds de la plateforme Ndax;
  - c) les frais facturés à un client sur la plateforme Ndax;
  - d) l'obligation pour le client de se conformer à toute restriction visant l'utilisation de la plateforme Ndax, y compris la conformité avec les obligations en matière de négociation applicables aux membres de l'OCRI, comme les Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRI et toutes les lois applicables;

- e) les conséquences possibles de toute non-conformité ou utilisation non autorisée;
  - f) les politiques et procédures en matière de conflits d'intérêts du demandeur.
31. Pour qu'un client éventuel ouvre et exploite un compte client auprès du demandeur, le demandeur obtiendra une reconnaissance électronique du client éventuel qui confirme que ce dernier a reçu, lu et compris la déclaration de risques. Cette reconnaissance doit être claire et distincte des autres reconnaissances fournies par le client éventuel dans le cadre du processus d'ouverture de compte.
32. Un exemplaire de la déclaration de risques reconnue par un client sera mis à la disposition du client au même endroit que ses autres déclarations sur la plateforme Ndax.
33. Le demandeur a des politiques et des procédures pour mettre à jour la déclaration de risques et chaque énoncé sur le cryptoactif afin de tenir compte de modifications importantes à l'information déclarée ou d'inclure des risques importants qui peuvent se présenter à l'égard des contrats sur cryptoactifs, des cryptoactifs en général ou d'un cryptoactif en particulier, selon le cas. Advenant que la déclaration de risques soit mise à jour, les clients existants du demandeur en seront rapidement avisés, et un exemplaire de la déclaration de risques mise à jour leur sera fournie. Advenant qu'un énoncé sur le cryptoactif soit mis à jour, les clients existants du demandeur en seront rapidement avisés par l'intermédiaire de déclarations d'information sur le site Web ou dans les applications, et des liens leur seront fournis pour consulter l'énoncé sur le cryptoactif mis à jour.
34. En ce qui concerne les clients ayant des comptes clients préexistants auprès du demandeur au moment de la présente décision et dans la mesure où le demandeur n'a pas déjà fait l'ensemble de ce qui suit, le demandeur le fera à la première des éventualités suivantes : i) la prochaine fois qu'ils se connecteront à leur compte client; ou ii) avant de placer leur prochain ordre ou dépôt de cryptoactifs sur la plateforme Ndax :
- a) confirmer l'information au dossier concernant la connaissance du client;
  - b) évaluer la « pertinence du compte » pour le client;
  - c) établir la limite du client pour le client;
  - d) remettre au client une déclaration de risques et exiger du client qu'il fournisse une reconnaissance électronique selon laquelle il a reçu, lu et compris la déclaration de risques. La déclaration de risques doit être claire et distincte des autres déclarations d'information faites au client à ce moment-là, et la reconnaissance doit être distincte des autres reconnaissances données par le client à ce moment-là.
35. Chaque énoncé sur le cryptoactif comprendra ce qui suit, en langage simple :
- a) une déclaration claire affirmant qu'aucune autorité en valeurs mobilières du Canada n'a évalué ou endossé les contrats sur cryptoactifs ou les cryptoactifs offerts par l'intermédiaire de la plateforme Ndax;
  - b) une description du cryptoactif, y compris le contexte de la création du cryptoactif, dont les antécédents du ou des développeurs qui ont créé le cryptoactif, s'il y a lieu;
  - c) une description de la vérification diligente effectuée par le demandeur à l'égard du cryptoactif;
  - d) les risques propres au cryptoactif;

- e) une instruction au client à passer en revue la déclaration de risques pour obtenir de l'information supplémentaire sur les risques généraux associés aux contrats sur cryptoactifs et aux cryptoactifs offerts par l'intermédiaire de la plateforme Ndax;
  - f) une déclaration selon laquelle les droits prévus par l'article 204(1) du Securities Act de l'Alberta et, s'il y a lieu, des droits similaires prévus par la législation en valeurs mobilières d'autres territoires ne s'appliquent pas à l'égard de l'énoncé sur le cryptoactif dans la mesure où un contrat sur cryptoactifs est placé conformément à la dispense de prospectus aux termes de la décision de l'autorité principale;
  - g) la date à laquelle l'information a été mise à jour pour la dernière fois.
36. Avant qu'un client conclue un contrat sur cryptoactifs pour acheter un cryptoactif, le demandeur donnera au client la directive de lire l'énoncé sur le cryptoactif se rapportant à ce cryptoactif, en lui fournissant notamment un lien vers l'énoncé sur le cryptoactif sur le site Web ou les applications.
37. En plus de toute surveillance exigée par l'OCRI, le demandeur surveille et continuera de surveiller les comptes clients après leur ouverture afin de repérer les activités inhabituelles dans le compte client du client et l'évaluation des cryptoactifs. Si nécessaire, le client pourrait recevoir d'autres messages concernant la plateforme Ndax et les cryptoactifs, des avertissements relatifs à des risques particuliers et/ou des messages directs par le demandeur relativement à ses activités. Le demandeur surveille la conformité avec les limites du client prévues à la déclaration 29b).
38. Le demandeur établit régulièrement et met à la disposition de ses clients, de façon continue et en réponse aux enjeux émergents relatifs aux cryptoactifs, du matériel pédagogique et d'autres comptes rendus d'information portant sur la négociation sur la plateforme Ndax et l'évolution des cryptoactifs et des marchés pour la négociation de cryptoactifs.

#### Exploitation de la plateforme Ndax

39. La plateforme Ndax utilise un carnet d'ordres qui fait l'appariement des ordres d'achat et de vente de façon non discrétionnaire en se fondant sur un ordre strict de priorité de prix et de temps. Dans certains territoires, la plateforme Ndax constitue un système de négociation parallèle aux termes de la législation en valeurs mobilières applicable, alors que dans d'autres territoires elle constitue une bourse aux termes de la législation en valeurs mobilières applicable et sera réglementée en tant que bourse dispensée. Le demandeur a déposé une demande de dispense de l'obligation d'être reconnu comme bourse dans ces territoires.
40. Les paires négociées offertes sur la plateforme Ndax comprennent un cryptoactif contre de la monnaie fiduciaire et un cryptoactif contre un cryptoactif.
41. Les clients pourront soumettre des ordres d'achat et de vente, soit en unités du cryptoactif concerné, soit en monnaie fiduciaire, 24 heures sur 24, 7 jours sur 7. Les clients pourront déposer et retirer des cryptoactifs et de la monnaie fiduciaire 24 heures sur 24, 7 jours sur 7 (ou, s'il y a lieu, en ce qui a trait à la monnaie fiduciaire, pendant les heures normales d'ouverture des banques).
42. Certains clients peuvent avoir la permission d'accéder à la plateforme Ndax au moyen de l'interface de programmation d'application de Ndax (« API »). L'accès à l'API sera fourni en conformité avec les exigences de l'OCRI et la législation.
43. de la détention de cryptoactifs au moyen d'une opération rapide ou d'une opération avancée seront placés auprès du demandeur au moyen du site Web, de ses applications ou d'une API.

44. Lorsqu'un client passe un ordre au marché, le demandeur présente un cours moyen indicatif calculé en fonction des cours acheteurs ou vendeurs des ordres de sens inverse affichés disponibles (les « ordres de sens inverse »), selon le cas, sur la plateforme Ndax qui sont nécessaires pour exécuter l'ordre au marché du client. S'il juge le cours acceptable, le client accepte qu'un ordre soit saisi sur la plateforme Ndax à l'encontre des ordres de sens inverse disponibles.
45. Lorsqu'un client passe un ordre à cours limité en utilisant une opération avancée, l'ordre à cours limité est exécuté partiellement ou entièrement s'il existe un ou plusieurs ordres à sens inverse dont le cours est égal à celui de l'ordre à cours limité ou meilleur que celui-ci. Toute partie non exécutée d'un ordre à cours limité demeure ouverte en tant qu'ordre à sens inverse affiché sur la plateforme Ndax et est admissible pour la participation à des appariements subséquents d'ordres en fonction d'un ordre strict de priorité de prix et de temps, jusqu'à ce qu'elle soit modifiée ou annulée par le client ou exécutée en totalité.
46. Les ordres de sens inverse avec lesquels l'ordre d'un client peut être apparié dans le carnet d'ordres automatisé peuvent être des ordres passés par d'autres clients ou des ordres passés par le demandeur en tant que fournisseur de liquidités passif.
47. La plateforme Ndax n'accepte pas les ordres liés, les ordres cachés ou les indications d'intérêt. La plateforme Ndax n'accepte pas non plus les ordres de vente à découvert.
48. Les désignations ou indicateurs qui suivent sont enregistrés à l'égard des ordres, selon le cas : numéro du participant à la négociation; numéro de marché; type de compte – client avec compte à exécution d'ordres sans conseils/compte non-client/contrepartiste; identifiant du client (c.-à-d., identifiant de l'entité juridique ou numéro du compte client, selon le cas); et durée de validité – ordre valable jusqu'à révocation/ordre exécuter sinon annuler/ordre IOC.
49. Pour garantir l'existence d'une liquidité suffisante sur la plateforme Ndax, le demandeur agit à titre de fournisseur de liquidité passif qui génère et passe automatiquement des ordres des deux côtés du marché en utilisant un algorithme exploité par le demandeur. Le demandeur obtient des cours acheteur et vendeur pour les cryptoactifs auprès de sociétés de courtage de cryptoactifs, puis il y intègre un écart pour obtenir compensation et présente ces cours rajustés en tant qu'ordres d'achat et de vente ouverts sur la plateforme Ndax.
50. Le demandeur exploite également un pupitre de négociation de gré à gré pour les ordres de plus grande envergure et les ordres à l'égard desquels le client a la possibilité de choisir de prendre livraison immédiate de cryptoactifs ou de les conserver dans le compte client. Ces services sont assujettis à la législation en valeurs mobilières, y compris les modalités et conditions de la présente décision. Les services de gré à gré sont utilisés par des clients institutionnels et des clients ayant une valeur nette élevée aux fins de l'exécution d'ordres qui sont généralement de plus grande envergure que les ordres des opérations rapides ou des opérations avancées, et ils offrent une aide plus personnalisée pour l'exécution d'ordres et un meilleur accès à de la liquidité par l'entremise de représentants désignés du demandeur. Les services de gré à gré sont aussi utilisés par les clients qui souhaitent retirer immédiatement leurs cryptoactifs de la plateforme Ndax. Dans le cadre de ses activités de gré à gré, le demandeur sera la contrepartie dans le cadre de chaque opération d'achat ou de vente initiée par un client. Les opérations du pupitre de négociation de gré à gré visent les mêmes cryptoactifs que celles de la plateforme Ndax.
51. Le demandeur obtient compensation au moyen de l'écart gagné sur les opérations qu'il conclut en conséquence de ses activités de fourniture de liquidité passive, des commissions de négociation associées aux opérations effectuées sur la plateforme Ndax et des frais facturés à l'égard des retraits de cryptoactifs.

52. Tous les frais payables par un client, y compris les frais d'opérations, sont communiqués clairement sur le site Web et les applications à la page « Frais » (Fees) et dans le sommaire de l'avis d'exécution de l'opération. Les clients peuvent vérifier les prix des cryptoactifs sur la plateforme Ndax en les comparant aux prix déclarés publiquement par d'autres PNC
53. Le demandeur ne permet aux clients de conclure un contrat sur cryptoactifs pour acheter et vendre un cryptoactif donné que s'il a pris des mesures pour faire ce qui suit :
- a) examiner le cryptoactif, y compris les renseignements précisés à la déclaration 18;
  - b) approuver le cryptoactif, et les contrats sur cryptoactifs visant l'achat et la vente de ce cryptoactif, pour qu'il soit offert aux clients;
  - c) comme il est indiqué à la déclaration 23, surveiller le cryptoactif pour repérer des changements importants et réviser son approbation donnée à la déclaration 56b) lorsqu'un changement important a lieu.
54. Le demandeur tient un registre interne qui enregistre toutes les opérations de négociation exécutées au moyen de la plateforme Ndax et sur celle-ci. Aucun ordre n'est accepté par le demandeur s'il n'y a pas suffisamment d'actifs dans le compte client pour financer l'opération. Lorsque les ordres de clients sont exécutés par l'intermédiaire de la plateforme Ndax, le registre interne est mis à jour. Tous les contrats sur cryptoactifs sont réglés directement entre le demandeur, en utilisant ses propres cryptoactifs, et chacun des acheteurs et des vendeurs lorsque l'appariement a lieu sur la plateforme Ndax en ce qui a trait aux ordres passés dans le cadre d'une opération avancée, puisque le demandeur a vérifié que les actifs étaient disponibles avant d'accepter l'ordre.
55. Pour chaque opération conclue par le demandeur avec des clients sur la plateforme Ndax et découlant d'un appariement entre l'ordre d'un client et un ordre disponible auprès d'un fournisseur de liquidité, le demandeur utilise ses propres cryptoactifs pour exécuter l'ordre en temps réel. Les opérations sont réglées en temps réel, et les soldes des actifs des clients du demandeur et des actifs pour compte propre de ce dernier sont rajustés sur-le-champ. Le demandeur examine périodiquement les soldes de ses cryptoactifs pour compte propre et, conformément à ses politiques en matière de gestion du risque et des liquidités, il peut prendre des dispositions pour que des liquidités ou des cryptoactifs soient transférés à un fournisseur de liquidité ou pour qu'un fournisseur de liquidité lui en transfère. À l'heure actuelle, le demandeur utilise six fournisseurs de liquidité et pourrait en utiliser plus, au besoin, après un contrôle diligent raisonnable, lorsqu'il prend en considération les intérêts de ses clients. Le demandeur ne soumettra pas d'ordres pour son propre compte, sauf dans le cadre d'opérations de compensation sans risque liées à des ordres de clients qui sont exécutées pour son compte propre, ou selon ce qu'il juge approprié par ailleurs pour la prestation de ses services. Il est entendu que le demandeur n'effectue en aucun temps des opérations avec ses clients à des fins spéculatives.
56. Le demandeur évalue régulièrement le prix obtenu de ses fournisseurs de liquidité par rapport à des indices de références appropriés en matière de cryptoactifs pour confirmer qu'il propose des prix justes et raisonnables à ses clients en ayant recours aux services de ses fournisseurs de liquidité. S'il conclut dans le cadre de son évaluation qu'il ne propose pas des prix justes et raisonnables à ses clients, le demandeur prendra des mesures pour remédier à la situation.
57. Le demandeur a pris, et prendra, des mesures raisonnables pour vérifier si chaque fournisseur de liquidité est inscrit en bonne et due forme et/ou est autorisé à effectuer des opérations visant des cryptoactifs dans son territoire de résidence, ou que ses activités ne nécessitent pas une inscription dans son territoire de résidence, et qu'il n'est pas en situation de défaut par rapport à la législation en valeurs mobilières des territoires. Le demandeur évalue également les risques associés à la liquidité et à la concentration que présentent ses fournisseurs de liquidité.

58. Les clients ont un accès en temps réel à un registre complet de toutes les opérations effectuées dans leur compte client, y compris tous les transferts de monnaie fiduciaire ou de cryptoactifs, les achats, les ventes et les retraits ainsi que les prix, les commissions et les frais de retraits pertinents facturés à l'égard de ces opérations.
59. Le demandeur n'offre pas de marge, de crédit ou d'autres formes d'effet de levier aux clients en lien avec la négociation de cryptoactifs sur la plateforme Ndax ni n'offrira de dérivés fondés sur des cryptoactifs aux clients autres que des contrats sur cryptoactifs. À cette fin, la capacité des clients à financer leurs besoins en monnaie fiduciaire au moyen de cartes de crédit n'est pas réputée constituer une offre de crédit ou de levier financier par le demandeur.
60. Les clients peuvent financer leur compte client en y transférant de la monnaie fiduciaire ou des cryptoactifs qu'ils ont obtenus à l'extérieur de la plateforme Ndax. Les clients peuvent, ou pourront, effectuer des transferts de monnaie fiduciaire au moyen d'un dépôt en espèces, d'un virement électronique Interac, d'un virement bancaire, d'une traite bancaire ou d'un paiement par carte de crédit; le montant maximum de chaque type de transfert étant indiqué sur la plateforme Ndax. Les paiements par carte de crédit sont assujettis à des frais, qui sont communiqués sur la plateforme Ndax à la page « Frais » (Fees) et qui sont intégrés par renvoi dans le contrat d'utilisation Ndax. Aucune cotation ni aucun ordre ne seront acceptés s'il n'y a pas suffisamment d'actifs disponibles dans le compte client pour exécuter l'opération. Les cryptoactifs déposés auprès du demandeur seront rapidement livrés par le demandeur à l'un de ses tiers dépositaires acceptables pour qu'ils soient détenus en fiducie et pour le compte du client.
61. Le demandeur réglera rapidement les opérations avec les fournisseurs de liquidité sur une base nette, généralement au plus tard un jour ouvrable après l'opération. En cas d'achats nets de cryptoactifs, le demandeur prendra les mesures nécessaires pour que la contrepartie soit transférée au fournisseur de liquidités et que les cryptoactifs soient envoyés par le fournisseur de liquidité au demandeur. En cas de ventes nettes de cryptoactifs, le demandeur prendra les mesures nécessaires pour que les cryptoactifs soient envoyés par le demandeur au fournisseur de liquidité en échange de la contrepartie reçue par le demandeur du fournisseur de liquidité. Les défauts de règlement sont évités en ajoutant à chaque processus de négociation une étape visant à garantir que le client a des actifs suffisants pour effectuer l'opération.
62. Les clients recevront des avis d'exécution électroniques et des relevés mensuels présentant les détails de l'historique des opérations dans leur compte client auprès du demandeur, en conformité avec les règles de l'OCRI. Les clients pourront également consulter l'historique de leurs opérations et les soldes de leurs comptes en temps réel en accédant à leur compte client auprès du demandeur.
63. À la demande d'un client, le demandeur remettra rapidement la possession et/ou le contrôle des cryptoactifs achetés aux termes d'un contrat sur cryptoactifs à une adresse de chaîne de blocs désignée par le client. Des frais de retrait sont facturés aux clients lorsqu'ils transfèrent des cryptoactifs de leur compte client à une adresse de chaîne de blocs qu'ils ont désignée. Les frais de retrait varient en fonction du cryptoactif et sont communiqués sur la plateforme Ndax à la page « Frais » (Fees). Les frais de retrait totaux payables à l'égard d'un retrait sont communiqués au client avant la confirmation du retrait.
64. Avant de transférer des cryptoactifs d'un compte client vers une adresse de chaîne de blocs désignée par le client, le demandeur respectera toutes les exigences réglementaires et juridiques applicables, y compris les exigences en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Le demandeur effectue une deuxième vérification de l'adresse de chaîne de blocs et inspecte l'adresse de chaîne de blocs désignée par le client en utilisant un logiciel d'investigation informatique de chaîne de blocs.
65. Le demandeur possède de l'expertise en systèmes de surveillance de la lutte contre le blanchiment d'argent et contre la fraude et a développé de tels systèmes, tant pour la monnaie

fiduciaire que pour les cryptoactifs, afin de réduire la probabilité de fraude, de blanchiment d'argent ou d'erreur des clients dans l'envoi ou la réception de cryptoactifs à des adresses de portefeuille fautives.

66. Les clients peuvent transférer de la monnaie fiduciaire de leurs comptes clients par virement électronique Interac, par transfert électronique de fonds et par virement bancaire, sous réserve de frais de retrait communiqués sur la plateforme Ndax à la page « Frais » (Fees) et intégrés par renvoi dans le contrat d'utilisation Ndax. Une partie des frais de retrait couvre les frais facturés par le fournisseur de services de traitement des paiements du demandeur pour traiter l'opération de retrait. Les frais de retrait totaux payables à l'égard d'un retrait de monnaie fiduciaire sont communiqués au client avant la confirmation du retrait.
67. En plus de la déclaration de risques, de l'énoncé sur le cryptoactif et de projets de formation continue, de l'évaluation de la pertinence du compte, des évaluations en matière de connaissance du produit et des limites du client, le demandeur surveille également les activités des clients et communique avec les clients pour discuter de leurs habitudes de négociation s'il détecte ce qui semble être un manque de connaissance ou de compréhension de la négociation de cryptoactifs dans le but de repérer et de décourager les comportements pouvant indiquer que la négociation d'un contrat sur cryptoactifs n'est pas appropriée pour le client ou qu'une formation supplémentaire est nécessaire. Le résultat de cette communication avec un client peut entraîner, dans certains cas, la décision par le demandeur de fermer le compte d'un client.

#### **Garde des liquidités et des cryptoactifs**

68. Chaque client du demandeur a un compte client aux fins de la détention de liquidités et de cryptoactifs que le client peut utiliser pour effectuer des opérations sur la plateforme Ndax. Toutes les liquidités détenues dans les comptes clients seront détenues en conformité avec les exigences de l'OCRI.
69. Au moins 80 % des cryptoactifs détenus pour le compte de clients le sont auprès de tiers dépositaires acceptables qui sont réglementés à titre de sociétés de fiducie. Le demandeur utilise principalement les services de Coinbase Custody Trust Company LLC (« Coinbase »), société de fiducie à vocation limitée inscrite auprès du Department of Financial Services de New York, de Tetra Trust Company (« Tetra »), société de fiducie inscrite en Alberta et réglementée par l'Alberta Treasury Board and Finance, et de BitGo Trust Company (« BitGo »), société de fiducie inscrite auprès de la Division of Banking du Dakota du Sud, à titre de dépositaires (Coinbase, Tetra et BitGo étant collectivement désignées comme les « dépositaires »), et il utilisera les services d'autres dépositaires au besoin après avoir réalisé un contrôle diligent raisonnable. En outre, le dépositaire possède sa propre solution de garde pour les cryptoactifs afin de faciliter les demandes de dépôt et de retrait des clients, de faciliter le règlement des opérations avec les fournisseurs de liquidité et de détenir certains cryptoactifs immobilisables qui ont été immobilisés par des clients.
70. Le demandeur a effectué un contrôle diligent visant les dépositaires, notamment à l'égard de leurs politiques et procédures relatives à la détention de cryptoactifs, et a passé en revue leurs rapports d'examen SOC 2 de type 2 respectifs. Le demandeur n'a relevé aucun problème notable. Le demandeur a également évalué si chaque dépositaire remplit la définition d'un tiers dépositaire acceptable.
71. Les dépositaires géreront des comptes de garde que le demandeur pourra utiliser aux fins de la détention en fiducie des cryptoactifs de ses clients.
72. Les cryptoactifs détenus en fiducie par les dépositaires pour les clients du demandeur sont détenus en fiducie dans des comptes omnibus distincts au nom du demandeur pour le compte de ses clients et à leur profit, et sont détenus de façon séparée et distincte des actifs du demandeur, des membres du groupe du demandeur et des autres clients des dépositaires.

73. Chaque dépositaire a mis au point et met en application des politiques et des procédures pour gérer et atténuer les risques associés à la garde, notamment un système efficace de contrôles et de supervision pour protéger les cryptoactifs à l'égard desquels il agit à titre de dépositaire et pour réduire au minimum les brèches de sécurité et les cyberincidents. Chaque dépositaire a mis au point et met en application des plans écrits de continuité des affaires et de reprise après sinistre.
74. Le demandeur estime qu'il est prudent de maintenir des relations avec plus d'un dépositaire de façon à pouvoir fournir des services de garde de secours dans les circonstances appropriées pour les cryptoactifs qu'il prend en charge.
75. Chaque dépositaire souscrit une couverture d'assurance appropriée à l'égard des cryptoactifs qu'il détient. À l'heure actuelle, Coinbase souscrit une assurance de 320 millions de dollars américains en espèces pour les actifs numériques, y compris les cryptoactifs appartenant à des clients du demandeur, détenus dans son système de stockage hors ligne. Le fournisseur de technologies de sécurité de Tetra souscrit actuellement une assurance de 150 millions de dollars américains en espèces pour les actifs numériques, y compris les cryptoactifs appartenant à des clients du demandeur, détenus dans le système de stockage hors ligne de Tetra. Tetra a l'intention de conserver une limite dédiée au demandeur d'une assurance en espèces pour les cryptoactifs appartenant à des clients du demandeur, conformément aux exigences de l'OCRI. BitGo souscrit actuellement une assurance de 250 millions de dollars américains en espèces pour les actifs numériques, y compris les cryptoactifs appartenant à des clients du demandeur, détenus dans son système de stockage hors ligne. Le demandeur a évalué les polices d'assurance des dépositaires et a déterminé, en se fondant sur des renseignements publics et les renseignements fournis par les dépositaires, et compte tenu des contrôles des activités des dépositaires, que le montant de garantie est approprié.
76. Le demandeur possède des compétences et de l'expérience en matière de détention de cryptoactifs et a mis au point et met en application des politiques et des procédures qui gèrent et atténuent les risques associés à la garde, y compris un système efficace de contrôles et de supervision pour protéger les cryptoactifs. Le demandeur maintient également en vigueur des politiques et des procédures appropriées en lien avec la sécurité de la technologie de l'information, la cyberrésilience, les capacités de reprise après sinistre et les plans de continuité des affaires.
77. Les cryptoactifs détenus par le demandeur pour ses clients sont détenus de façon distincte et séparée des actifs du demandeur et des membres de son groupe. Le demandeur n'a pas le droit de donner en gage, de réhypothéquer ou d'utiliser autrement les cryptoactifs appartenant à ses clients, mais il peut les utiliser à l'égard du service d'immobilisation selon les directives des clients.
78. L'assurance souscrite par le demandeur comprend une protection en cas de vol ou de perte des cryptoactifs en conformité avec les modalités des polices d'assurance du demandeur. Plus précisément, le demandeur est couvert par une police d'assurance des institutions financières qui offre une protection contre les pertes de cryptoactifs détenus par le demandeur à titre de dépositaire. Le demandeur a l'intention d'obtenir une assurance chambre forte supplémentaire pour les cryptoactifs qu'il détient par l'intermédiaire des dépositaires, lorsque les dépositaires ne fournissent pas au demandeur son propre montant de garantie. Le demandeur a déterminé que la couverture d'assurance est suffisante pour couvrir la perte de cryptoactifs détenus directement par le demandeur.
79. Le demandeur obtient des licences logicielles de Fireblocks Inc. (« Fireblocks »), qui comprennent un portefeuille de cryptoactifs qui stocke des clés publiques et privées et interagit avec diverses chaînes de blocs pour envoyer et recevoir des cryptoactifs et surveiller les soldes. Fireblocks a recours à des calculs sécurisés à parties multiples pour répartir les responsabilités

d'exécution à l'égard d'une adresse de chaîne de blocs donnée parmi plusieurs personnes indépendantes.

80. Fireblocks a obtenu d'un cabinet d'audit mondial un rapport SOC aux termes des normes SOC 2 de type 2. Le demandeur a passé en revue un exemplaire du rapport d'audit SOC 2 de type 2 préparé par les auditeurs de Fireblocks et n'a relevé aucun problème notable.
81. Fireblocks a souscrit une assurance qui, advenant le vol de cryptoactifs détenus dans des portefeuilles chauds sécurisés par Fireblocks en raison d'une cyberattaque externe compromettant le logiciel de Fireblocks ou de toute conduite malveillante ou fraude ou de tout méfait intentionnel commis par des employés, sera répartie entre les clients applicables de Fireblocks, ce qui pourrait inclure le demandeur, aux termes d'une entente de règlement d'assurance.
82. Conformément aux exigences de l'OCRI, le demandeur confirme chaque mois que les cryptoactifs des clients détenus auprès des dépositaires et détenus par le demandeur correspondent à ce qui est inscrit dans les livres et registres du demandeur afin de garantir que les cryptoactifs de tous les clients sont comptabilisés. À la connaissance du demandeur, après enquête raisonnable, les cryptoactifs des clients détenus en fiducie pour leur compte ou à leur profit dans des portefeuilles chauds et auprès des dépositaires sont réputés être les cryptoactifs des clients en cas d'insolvabilité et/ou de faillite du demandeur ou de ses dépositaires.

#### **Service d'immobilisation**

83. Le demandeur offre également des services d'immobilisation à ses clients résidant dans chacun des territoires.
84. Le demandeur offre des services d'immobilisation à ses clients seulement à l'égard de certains cryptoactifs qui sont également des cryptoactifs immobilisables.
85. Le demandeur possède les compétences et les connaissances requises en matière d'immobilisation de cryptoactifs immobilisables.
86. Sans le consentement écrit préalable de l'OCRI, le demandeur n'agit pas et n'agira pas lui-même comme validateur ni ne conclut ou conclura de contrats avec un fournisseur de services d'immobilisation assortis de conditions exigeant que le demandeur autorise la délégation de clés de validateur. Le demandeur a conclu des ententes écrites avec certains de ses dépositaires et a conclu ou conclura des ententes écrites avec des validateurs tiers afin qu'ils fournissent des services à l'égard de l'immobilisation de cryptoactifs immobilisables. Ces dépositaires et validateurs possèdent des compétences et de l'expérience en immobilisation de cryptoactifs immobilisables.
87. Avant d'engager un validateur, le demandeur exerce un contrôle diligent à l'égard du validateur concernant la gestion du validateur, son infrastructure et sa documentation de contrôle interne, ses mesures et ses procédures de sécurité, la réputation de ses nœuds opérationnels, son utilisation par d'autres, ses mesures pour utiliser ses nœuds d'une façon sécuritaire et fiable, le montant des cryptoactifs qu'il a immobilisés en utilisant ses propres nœuds, la qualité de son travail, y compris les incidents de sabrage (slashing) ou les pénalités, sa situation financière et son assurance ainsi que son inscription, ses autorisations ou d'autres mesures de conformité aux termes des lois applicables, en particulier les lois sur les valeurs mobilières. Lorsque le demandeur engage un dépositaire pour fournir des services d'immobilisation, il procédera à une vérification diligente de la façon dont le dépositaire fournit les services d'immobilisation et choisit les validateurs.

88. Le demandeur offre les services d'immobilisation à l'égard des chaînes de blocs d'Ethereum, de Solana, de Cardano, de Polkadot, de Polygon, de Near et de Cosmos. Le demandeur pourrait offrir les services d'immobilisation à l'égard d'autres cryptoactifs immobilisables dans l'avenir.
89. Le demandeur, dans le cadre de sa politique en matière de connaissance du produit, examine les cryptoactifs immobilisables offerts aux clients aux fins d'immobilisation ainsi que les protocoles d'immobilisation liés à ces cryptoactifs immobilisables avant d'offrir ces cryptoactifs immobilisables aux fins d'immobilisation. L'examen du demandeur porte sur les éléments suivants :
- a) les cryptoactifs immobilisables que le demandeur propose d'offrir aux fins d'immobilisation;
  - b) le fonctionnement de la chaîne de blocs assortie d'une preuve d'enjeu relativement aux cryptoactifs immobilisables que le demandeur propose d'offrir aux fins d'immobilisation;
  - c) les protocoles d'immobilisation pour les cryptoactifs immobilisables que le demandeur propose d'offrir aux fins d'immobilisation;
  - d) les risques de perte des cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés, y compris les risques liés à des bogues de logiciel et au piratage des protocoles;
  - e) les validateurs engagés par le demandeur ou les dépositaires du demandeur, notamment sur les renseignements concernant ce qui suit :
    - i. les personnes ou les entités qui gèrent et dirigent les activités du validateur;
    - ii. la réputation du validateur et son utilisation par d'autres;
    - iii. le montant des cryptoactifs que le validateur a immobilisés en utilisant ses propres nœuds;
    - iv. les mesures mises en place par le validateur pour utiliser les nœuds d'une façon sécuritaire et fiable;
    - v. la situation financière du validateur;
    - vi. l'historique de rendement du validateur, y compris les cas d'inactivité du validateur ainsi que les antécédents de « double signature » et de « double attestation ou vote »;
    - vii. les pertes de cryptoactifs immobilisables liées à des actions ou à des inactions du validateur, y compris les pertes résultant de sabrage, d'emprisonnements (jailing) ou d'autres pénalités imposés au validateur;
    - viii. les garanties offertes par le validateur contre des pertes, y compris les pertes résultant de sabrage ou d'autres pénalités et les assurances obtenues par le validateur pouvant couvrir ce risque.
90. Le demandeur, dans le cadre de son évaluation de la pertinence du compte, évalue la pertinence d'offrir les services d'immobilisation à un client avant de lui ouvrir un compte lui donnant accès aux services d'immobilisation, et ce, de façon continue, au moins une fois par période de 12 mois.

91. Si, après avoir effectué l'évaluation de la pertinence d'un compte pour un client, le demandeur établit qu'il ne convient pas de fournir les services d'immobilisation à ce client, le demandeur en informera le client et il ne lui donnera pas accès aux services d'immobilisation.
92. Le demandeur n'immobilisera que les cryptoactifs immobilisables des clients ayant accepté d'utiliser les services d'immobilisation et désigné des cryptoactifs immobilisables afin qu'ils soient immobilisés. Si un client ne souhaite plus immobiliser la totalité ou une partie des cryptoactifs immobilisables désignés, sous réserve de toute période de blocage (définie ci-après) ou de toute condition des services d'immobilisation permettant au client de retirer des cryptoactifs immobilisables des services d'immobilisation avant l'expiration de toute période de blocage, le demandeur cessera d'immobiliser ces cryptoactifs immobilisables.
93. Avant qu'un client désigne pour une première fois des cryptoactifs immobilisables à immobiliser, le demandeur remettra au client la déclaration de risques, qui comprend les risques liés à l'immobilisation et aux services d'immobilisation décrits dans la déclaration 93 ci-après, et il exigera que le client lui fournisse une attestation électronique selon laquelle il a reçu, lu et compris la déclaration de risques.
94. Le demandeur expliquera d'une façon claire les risques décrits dans la déclaration de risques portant sur l'immobilisation et dans un langage simple les services d'immobilisation, ce qui doit contenir les éléments suivants :
- a) des renseignements détaillés sur les services d'immobilisation et le rôle de tous les tiers participant à la prestation de ces services;
  - b) la vérification diligente effectuée par le demandeur concernant le protocole de consensus de preuve d'enjeu pour chacun des cryptoactifs immobilisables à l'égard desquels le demandeur fournit les services d'immobilisation;
  - c) des renseignements détaillés sur les validateurs qui sont utilisés pour les services d'immobilisation et la vérification diligente effectuée par le demandeur à l'égard de ces validateurs;
  - d) des renseignements détaillés sur les différences, s'il y en a, entre la garde des cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés et la détention des cryptoactifs immobilisables au nom des clients du demandeur qui ne participent pas à l'immobilisation;
  - e) les risques généraux liés à l'immobilisation et les risques associés aux ententes conclues par le demandeur pour offrir les services d'immobilisation (p. ex. la dépendance envers des tiers; le risque de pertes causées par des erreurs techniques ou des bogues dans les protocoles; le piratage ou le vol de cryptoactifs détenus dans des portefeuilles chauds; etc.) et la façon dont les pertes sont attribuées aux clients;
  - f) si un cryptoactif immobilisable qui est immobilisé peut faire l'objet de périodes de blocage, de détachement (unbonding) ou de désimmobilisation, ou de périodes similaires, imposées par le protocole, le dépositaire ou le validateur du cryptoactif, durant lesquelles ce dernier est soit inaccessible au client, soit accessible uniquement après acquittement de droits, frais ou pénalités supplémentaires, ou après renonciation à toute récompense (les « périodes de blocage »);
  - g) le mode de calcul des récompenses liées aux cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés, en tenant compte notamment des frais pouvant être facturés par le demandeur ou tout tiers, la façon dont les récompenses sont versées aux clients et tout risque associé.

95. Immédiatement avant chaque désignation par un client de cryptoactifs immobilisables à immobiliser dans le cadre des services d'immobilisation, le demandeur exige que le client reconnaisse les risques liés à l'immobilisation de cryptoactifs immobilisables qui peuvent s'appliquer aux services d'immobilisation ou à chacun des cryptoactifs immobilisables, notamment ceux qui suivent :
- a) les cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés peuvent faire l'objet d'une période de blocage et, par conséquent, le client pourrait ne pas pouvoir vendre ou retirer ses cryptoactifs immobilisables durant une période prédéterminée ou indéterminée, ainsi que des précisions sur la période déterminée, le cas échéant;
  - b) étant donné la volatilité des cryptoactifs, la valeur des cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés du client, lorsque ce dernier peut les vendre ou les retirer, et la valeur des cryptoactifs immobilisables gagnés en raison de l'immobilisation, le cas échéant, peuvent être nettement inférieures à la valeur actuelle;
  - c) la façon dont les récompenses sont calculées et versées aux clients, et les risques inhérents au calcul et au versement des récompenses;
  - d) à moins que le demandeur ait clairement indiqué que le taux de récompense est fixe et inconditionnel, rien ne garantit que le client recevra des récompenses à l'égard des cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés, et les récompenses passées ne sont pas une indication des récompenses futures attendues;
  - e) si les récompenses peuvent être modifiées au gré du demandeur;
  - f) le client peut perdre la totalité ou une partie de ses cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés si le validateur n'agit pas conformément aux exigences du réseau;
  - g) d'autres risques pouvant être indiqués dans la déclaration de risques et l'énoncé sur le cryptoactif, notamment les noms des validateurs et d'autres renseignements concernant ces derniers, des renseignements relatifs aux périodes de blocage et aux récompenses, avec un lien vers la déclaration de risques et l'énoncé sur le cryptoactif.
96. Pour immobiliser des cryptoactifs immobilisables, un client donne comme instruction au demandeur d'immobiliser un montant précis de cryptoactifs immobilisables détenus par le client sur la plateforme Ndash.
97. En ce qui a trait à certains cryptoactifs immobilisables, le demandeur permet également aux clients d'immobiliser automatiquement ces cryptoactifs immobilisables aux termes de fonctions d'adhésion existantes lorsqu'ils achètent une plus grande quantité de l'actif. Si un client active cette fonction d'« immobilisation automatique », les cryptoactifs immobilisables sont automatiquement immobilisés au moment de leur achat par le client. Le client peut désactiver cette fonction en tout temps.
98. Immédiatement avant chaque achat par un client de cryptoactifs immobilisables qui sont automatiquement immobilisés, le demandeur indiquera clairement au client que les cryptoactifs immobilisables que celui-ci s'apprête à acheter seront automatiquement immobilisés.
99. Sous réserve de toute période de blocage pouvant s'appliquer, le client peut en tout temps donner comme instruction au demandeur de désimmobiliser un montant précis de cryptoactifs immobilisables qu'il a précédemment immobilisés.
100. Le demandeur immobilisera et désimmobilisera les cryptoactifs sur une base globale en calculant le montant total d'un cryptoactif immobilisable que les clients souhaitent immobiliser ou

désimmobiliser et en rajustant le montant effectivement immobilisé pour le faire concorder avec le montant net que les clients ont, au total, donné comme instruction au demandeur d'immobiliser ou de désimmobiliser.

101. Le demandeur a mis au point et mettra en application des politiques et des procédures qui précisent la façon dont les récompenses, les frais et les pertes liés à l'immobilisation seront calculés et attribués aux clients qui ont immobilisé des cryptoactifs immobilisables dans le cadre des services d'immobilisation.
102. Les récompenses d'immobilisation sont émises périodiquement et automatiquement par le protocole de chaîne de blocs des cryptoactifs immobilisables et sont reçues directement aux adresses ou dans les portefeuilles où les cryptoactifs immobilisables sont détenus. À l'exception de toute « commission du validateur » pouvant être reçue par un validateur aux termes des règles du protocole de chaîne de blocs, les validateurs ne recevront pas de récompenses d'immobilisation ni n'auront autrement de contrôle sur les récompenses d'immobilisation gagnées par les clients.
103. Les récompenses d'immobilisation sont habituellement émises à l'égard d'une période déterminée, souvent appelée une « époque ». Pour chaque époque, le demandeur détermine rapidement le montant des récompenses d'immobilisation qu'a gagnées chaque client possédant des cryptoactifs immobilisables qu'il a immobilisés dans le cadre des services d'immobilisation.
104. Lorsque des récompenses d'immobilisation à l'égard d'un cryptoactif immobilisable sont gagnées, le demandeur calcule sans délai le montant de la récompense d'immobilisation qu'a gagnée chaque client utilisant les services d'immobilisation à l'égard de cet actif et crédite le compte client de chaque client en conséquence. Les distributions de récompenses d'immobilisation sont indiquées dans les relevés de compte des clients.
105. En ce qui a trait à certains cryptoactifs immobilisables, les récompenses d'immobilisation sont automatiquement immobilisées par le protocole de chaîne de blocs pour accumuler les récompenses. Les clients doivent désimmobiliser une partie ou la totalité de ces récompenses s'ils souhaitent les vendre ou les transférer.
106. Lorsque les récompenses d'immobilisation ne sont pas accumulées par le protocole de chaîne de blocs, le demandeur transfère les récompenses d'immobilisation aux portefeuilles omnibus dans lesquels sont détenus les cryptoactifs des clients.
107. Certains cryptoactifs immobilisables font l'objet d'une période appelée « de réchauffement » ou « d'attachement » après avoir été immobilisés, pendant laquelle les cryptoactifs immobilisables ne gagnent aucune récompense d'immobilisation. Un client ne recevra pas de récompense d'immobilisation à l'égard de ses cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés et qui font encore l'objet de périodes « de réchauffement ».
108. De même, un client ne recevra pas de récompense d'immobilisation à l'égard des cryptoactifs immobilisables qu'il a désimmobilisés, mais qui font encore l'objet de périodes de blocage.
109. Le demandeur peut afficher sur la plateforme Ndax le taux de récompense estimé actuel à l'égard des cryptoactifs immobilisables. Ce taux de récompense estimé s'appuie sur des données provenant de la chaîne de blocs à l'égard du cryptoactif immobilisable et est rajusté en fonction de toute commission du validateur ou de tous frais applicables payables au demandeur.
110. Le demandeur offre une récompense fixe aux clients, laquelle peut être modifiée en tout temps et est assujettie à certaines modalités. Cette récompense est versée même si le demandeur ne reçoit pas la récompense applicable. Les politiques et les procédures du demandeur prévoient

l'accumulation des obligations de récompense ainsi que le maintien d'un stock suffisant pour compenser les obligations de récompense au moment de l'accumulation.

111. Le demandeur estime le montant des récompenses qu'il a gagnées au nom de ses clients et de ses positions pour compte propre dans des cryptoactifs, compare l'estimation aux récompenses reçues, fait enquête en cas de divergences considérables et prend les mesures correspondantes appropriées.
112. Le demandeur facture des frais à chaque client qui utilise les services d'immobilisation correspondant à un pourcentage des récompenses d'immobilisation du client. Le demandeur communique clairement les frais qu'il facture pour les services d'immobilisation et fournit un calcul clair des récompenses qu'a gagnées chaque client ayant consenti aux services d'immobilisation.
113. Lorsque les récompenses d'immobilisation sont reçues dans des portefeuilles d'immobilisation à chaque époque, le demandeur calcule sans délai le montant total des frais payables par les clients qui ont utilisé les services d'immobilisation pendant cette époque et transfère un montant de cryptoactifs immobilisables correspondant aux frais dans un portefeuille distinct dans lequel sont uniquement détenus des cryptoactifs appartenant au demandeur.
114. En ce qui a trait à certains cryptoactifs immobilisables, un validateur peut, dans le cadre du protocole de consensus de chaîne de blocs, établir qu'un pourcentage des récompenses d'immobilisation gagnées à l'égard des cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés auprès du validateur sera reçue par le validateur. Cette mesure est habituellement appelée la « commission du validateur ». La commission du validateur est automatiquement déduite des récompenses d'immobilisation par le protocole de chaîne de blocs sous-jacent, qui la transfère directement au validateur. Dans les cas où une commission du validateur s'applique, le demandeur communiquera clairement l'existence et le montant de la commission du validateur aux clients qui utilisent les services d'immobilisation.
115. Aux termes de contrats commerciaux entre le demandeur et les validateurs, les validateurs peuvent verser une partie de la commission du validateur au demandeur en contrepartie de sa prise de dispositions pour immobiliser les cryptoactifs immobilisables des clients auprès des validateurs. Le demandeur communique aux clients qu'il a reçu une partie des commissions du validateur. En outre, le demandeur a mis au point des politiques et des procédures relatives au choix des validateurs et à l'immobilisation des cryptoactifs immobilisables des clients auprès de validateurs afin de s'assurer que ces décisions reposent sur des facteurs autres que les considérations financières du demandeur aux termes de ces contrats commerciaux.
116. En ce qui a trait aux cryptoactifs immobilisables qui ne sont pas assortis de commissions du validateur, le demandeur verse des frais au validateur pour l'activation et l'exploitation de nœuds pour les clients du demandeur qui utilisent les services d'immobilisation. Ces frais sont inclus dans les frais versés par les clients au demandeur en lien avec les services d'immobilisation.
117. Le demandeur a demandé à son auditeur qu'il établisse, d'une façon jugée satisfaisante par l'OCRI, des procédures permettant de vérifier que le demandeur tient des livres et des dossiers qui indiquent :
  - a) les récompenses gagnées de tous les réseaux de preuve d'enjeu auxquels il participe dans le cadre des services d'immobilisation;
  - b) les récompenses attribuées aux clients et au demandeur conformément aux politiques et aux procédures du demandeur.

118. Certains protocoles de chaîne de blocs de preuve d'enjeu imposent des pénalités lorsqu'un validateur ne respecte pas les règles d'un protocole. Cette pénalité est souvent appelée « sabrage » ou « emprisonnement ». Si un validateur fait l'objet d'un sabrage ou d'une pénalité d'emprisonnement, un pourcentage des jetons immobilisés auprès de ce validateur et/ou un pourcentage des récompenses d'immobilisation gagnées par les clients qui utilisent les services d'immobilisation de ce validateur seront définitivement perdus et/ou le validateur ne sera pas choisi pour participer à la validation des opérations et tout cryptoactif immobilisable qui est immobilisé auprès de ce validateur ne sera pas admissible au gain de récompenses d'immobilisation. Par conséquent, si un validateur ne respecte pas les règles d'un protocole, un pourcentage des cryptoactifs immobilisés ou gagnés par les clients du demandeur peuvent être perdus (c.-à-d. que le solde du portefeuille immobilisé sera automatiquement réduit par le protocole de chaîne de blocs) et/ou les clients du demandeur ne gagneront pas de récompenses d'immobilisation pendant un certain temps.
119. Le demandeur ne fournira aucune garantie contre le sabrage ou d'autres pénalités imposées en raison d'une erreur, d'une action ou de l'inactivité d'un validateur. Le contrat d'utilisation Ndax indique clairement que le demandeur n'offrira aucun remboursement à l'égard d'un cryptoactif immobilisable. L'impossibilité d'obtenir un remboursement est également décrite dans la déclaration de risques.
120. Afin d'atténuer le risque de pénalités imposées en raison d'une erreur, d'une action ou de l'inactivité d'un validateur, le demandeur peut, lorsque cela est possible, s'organiser pour immobiliser les cryptoactifs immobilisables au moyen de plusieurs validateurs, de sorte qu'une pénalité découlant des actions ou de l'inaction d'un validateur en particulier n'affectera pas tous les cryptoactifs immobilisés, et le demandeur pourra, si cela est approprié, les réimmobiliser auprès d'autres validateurs.
121. De plus, le demandeur surveillera ses validateurs en ce qui a trait, notamment, aux cas d'inactivité, d'emprisonnement et de sabrage, et prendra les mesures qu'il juge appropriées pour protéger les cryptoactifs immobilisables qui sont immobilisés par les clients.
122. En ce qui a trait à certains cryptoactifs immobilisables qui font l'objet de périodes de blocage, le demandeur peut permettre aux clients qui utilisent les services d'immobilisation de retirer des actifs des services d'immobilisation avant l'expiration d'une période de blocage. Toutefois, le demandeur accordera cette permission uniquement dans la mesure du possible, et cette condition est expressément communiquée aux clients, qui reconnaissent en avoir pris connaissance.
123. Lorsque le demandeur fournit ce service en lien avec un cryptoactif immobilisable, le demandeur fournira les liquidités nécessaires pour que les clients puissent vendre ou retirer les cryptoactifs avant l'expiration des périodes de blocage à partir de son propre stock de cryptoactifs immobilisables, conformément à ses politiques et à ses procédures de gestion des liquidités. À l'expiration de la période de blocage applicable aux cryptoactifs désimmobilisés d'un client, le demandeur restituera les actifs maintenant librement transférables à son stock. Le demandeur établira et maintiendra en vigueur des contrôles internes aux fins suivantes :
- a) séparer rapidement, à l'intérieur de son stock, des positions d'un montant équivalent à celui des positions que le demandeur a permis de désimmobiliser;
  - b) empêcher le demandeur d'utiliser des actifs de clients pour respecter des obligations de livraison liées à des positions qu'il a permis de désimmobiliser.
124. Si le demandeur ne fournit pas ces liquidités à l'égard d'un cryptoactif immobilisable, un client qui désimmobilise des cryptoactifs immobilisables doit attendre l'expiration de la période de blocage applicable avant de pouvoir vendre ou transférer ces actifs.

**Conflits d'intérêts**

125. Le demandeur exerce ses activités de fourniture de liquidité passive sur la plateforme Ndax, comme il est décrit aux déclarations 49 et 52, au moyen d'une API destinée exclusivement à la fourniture de liquidité aux clients du demandeur. Les ordres passés par le demandeur au moyen de l'API sont les mêmes types d'ordres que ceux que peuvent passer les clients. Les ordres du demandeur sont également traités de la même façon que les ordres à cours limité des clients passés sur la plateforme Ndax; aucune priorité n'est donnée au traitement des ordres du demandeur
126. Les activités de fourniture de liquidité passive du demandeur ne sont pas au détriment des clients, puisque le moteur d'appariement du registre central des ordres à cours limité qui alimente la plateforme Ndax n'établit pas de distinction entre les ordres du demandeur et ceux de ses clients. En outre, l'algorithme de fourniture de liquidité passive du demandeur n'analyse pas ni ne prend en considération les ordres existants du carnet d'ordres centralisé lorsqu'il détermine quels ordres d'achat et de vente doivent être placés, et il n'a pas connaissance de ces ordres de façon anticipée. Pour déterminer quels ordres d'achat ou de vente placer, le demandeur se fie aux cours du marché courants qui lui sont fournis par les fournisseurs de liquidité.
127. Les frais reçus d'un client par le demandeur ne varient pas, que l'ordre du client ait été rempli sur la plateforme Ndax en raison d'un appariement avec l'ordre d'un autre client ou qu'il l'ait été avec un ordre du demandeur.
128. Les fonctionnalités d'appariement des ordres et les autres fonctionnalités de la plateforme Ndax sont entièrement automatisées. L'appariement automatisé du demandeur ne favorise pas certains clients au détriment d'autres ni ne favorise les ordres du demandeur au détriment des ordres de clients.
129. Le demandeur informe les clients dans le contrat d'utilisation Ndax que le demandeur participe passivement à titre de fournisseur de liquidité sur la plateforme Ndax en affichant des ordres d'achat et de vente pour assurer une liquidité sur le marché. Le demandeur fournit également de l'information sur la nature de ses activités de fourniture de liquidité sur la plateforme Ndax, y compris sur la façon de déterminer le prix des ordres qu'il passe et sur les profits qu'il pourrait réaliser en raison de ses activités en tant que fournisseur de liquidité passif.
130. Le demandeur ne négocie pas ni n'utilise par ailleurs les cryptoactifs de clients détenus sur la plateforme Ndax dans le cadre de l'exercice de ses propres activités.
131. Le demandeur est d'avis que tous les conflits d'intérêts potentiels découlant de l'exploitation de la plateforme Ndax sont gérés adéquatement au moyen de l'évitement, d'une communication adéquate ou des contrôles instaurés dans le modèle d'exploitation de la plateforme Ndax.
132. Le demandeur a mis au point et maintient en vigueur des politiques et des procédures qui repèrent et gèrent les conflits d'intérêts découlant de l'exploitation de la plateforme Ndax et des services connexes, y compris les conflits entre les intérêts de ses propriétaires, ses intérêts commerciaux et les responsabilités et le bon fonctionnement de la plateforme Ndax et des services connexes. De plus, il assure la conformité avec ces politiques et procédures.
133. Les politiques et procédures du demandeur pour repérer et gérer les conflits d'intérêts visent les conflits découlant des activités de négociation du demandeur et des membres de son groupe pour leur propre compte sur la plateforme Ndax, comme il est décrit ci-dessus.
134. Ces politiques et procédures comprennent également un niveau approprié de communication d'information aux clients avec lesquels le demandeur ou les membres de son groupe peuvent effectuer des opérations concernant les conflits spécifiques, et les circonstances dans lesquelles

ils pourraient survenir. Cette communication d'information figure dans le contrat d'utilisation Ndax et dans d'autres communications envoyées aux clients qui traitent précisément des conflits d'intérêts.

### Accès équitable

135. Le demandeur a mis au point et met en application des normes écrites pour l'accès à la plateforme Ndax et aux services connexes, comme il est décrit aux déclarations 26 à 28 et à la déclaration 29a). Il a mis au point et maintient en vigueur des politiques et des procédures pour s'assurer que les clients participent à la plateforme Ndax et aux services connexes en conformité avec ces normes écrites, et il s'assure du respect de ces politiques et procédures.

### Intégrité du marché

136. Le demandeur a pris des mesures raisonnables pour s'assurer qu'il exploite un marché ordonné et équitable pour les contrats sur cryptoactifs, notamment en fixant des seuils de prix et de volumes à l'égard des ordres saisis sur la plateforme Ndax.
137. Le demandeur ne s'attend pas à ce que la négociation sur la plateforme Ndax ait une incidence importante sur le marché mondial de tout cryptoactif disponible par l'intermédiaire de la plateforme Ndax.
138. Le demandeur ne fournit à un client un accès à la plateforme Ndax que s'il a la capacité de mettre fin à l'ensemble ou à une partie de l'accès du client, au besoin.
139. Le demandeur a la capacité d'annuler, de modifier ou de rectifier les opérations et établit des politiques publiques, équitables et adéquates régissant l'annulation, la modification et la rectification des opérations sur la plateforme Ndax, y compris en ce qui concerne les opérations où le demandeur, agissant pour son compte, propre est une contrepartie à l'opération.
140. Le demandeur a mis au point et maintient en vigueur des politiques et des procédures, et veille au respect de ces politiques et procédures, visant à surveiller et à investiguer les cas potentiels de négociation sur la plateforme Ndax qui ne sont pas conformes à la législation en valeurs mobilières applicable ou à toute exigence en matière de négociation prévue dans le contrat d'utilisation Ndax. Il s'assure que son personnel a les connaissances et l'expertise nécessaires et qu'il dispose des systèmes pour mener une telle surveillance et de telles enquêtes. De plus, il s'est doté des dispositions et mécanismes adéquats pour le signalement des cas de non-conformité détectés, y compris le renvoi à l'autorité en valeurs mobilières compétente lorsqu'il est approprié de le faire, afin d'être en mesure de prendre toute mesure qui en découle et qui est considérée comme appropriée en vue de favoriser un marché équitable et ordonné, de même que de traiter les possibles contraventions à la législation en valeurs mobilières quant à la négociation sur la plateforme Ndax, lesquelles mesures peuvent comprendre la suspension des opérations ou la restriction des activités d'un client sur la plateforme Ndax.
141. Les politiques et procédures mentionnées au paragraphe précédent comprennent celles visant à faire un suivi et un examen des plaintes et des signalements provenant de clients à l'égard de cas potentiels d'opérations abusives sur la plateforme Ndax, de même qu'à prendre les mesures qui s'imposent dans un tel contexte.
142. Le demandeur exerce actuellement une surveillance de la plateforme Ndax, qui comprend des processus à la fois automatisés et manuels, afin de détecter les opérations abusives (notamment les opérations fictives) et les activités frauduleuses.

143. Le demandeur communique l'information qui est raisonnablement nécessaire pour permettre à une personne ou à une société de comprendre les activités ou les services du marché, notamment :
- a) les critères d'accès, y compris la façon dont l'accès est accordé, refusé, suspendu ou résilié, et l'existence de différences ou non en matière d'accès et de négociation entre les clients;
  - b) les risques liés à l'exploitation de la plateforme Ndax et à la négociation sur celle-ci, y compris le risque de perte et le cyberrisque;
  - c) les heures de négociation;
  - d) l'ensemble des frais et de la rémunération versés au demandeur, y compris les taux de change, les écarts, etc.;
  - e) la façon dont les ordres sont saisis et traités, ainsi que l'interaction entre les ordres, y compris :
    - i. les circonstances dans lesquelles les ordres sont passés auprès du demandeur agissant pour compte propre ou en qualité de fournisseur de liquidité, notamment la rémunération reçue;
    - ii. lorsqu'ils sont saisis dans le carnet d'ordres, les types d'ordres et la façon dont les ordres sont appariés et exécutés;
  - f) les politiques et procédures relatives aux opérations erronées, aux annulations et modifications des opérations, de même qu'au règlement des différends;
  - g) une liste de tous les cryptoactifs et produits disponibles aux fins de négociation sur la plateforme Ndax, de même que les énoncés sur les cryptoactifs connexes;
  - h) les conflits d'intérêts et les politiques et procédures visant à les gérer;
  - i) les processus de paiement et de règlement des opérations;
  - j) la façon dont le demandeur protège les actifs des clients;
  - k) les accords sur l'accès conclus avec les tiers fournisseurs de services, s'il en est;
  - l) les exigences régissant la négociation, y compris la prévention des manipulations et d'autres abus de marché.
144. Le demandeur fait preuve d'un degré approprié de transparence relativement aux ordres et aux opérations sur la plateforme Ndax, notamment :
- a) le demandeur affiche sur son site Web, pour chaque cryptoactif négocié, un tableau des prix en dollars canadiens que le public peut consulter pour obtenir l'information sur l'historique des prix;
  - b) le demandeur rend également accessible au public sur son site Web l'information sur les 50 dernières opérations réalisées sur la plateforme Ndax.

Cette information permet aux clients et aux clients éventuels de prendre des décisions d'investissement et de négociation éclairées.

**Confidentialité des renseignements sur les ordres et les opérations des clients**

145. Le demandeur maintient en vigueur des politiques et procédures visant à protéger la confidentialité des renseignements des clients, y compris les renseignements relatifs à leurs activités de négociation.

**Livres et registres**

146. Le demandeur tient des livres et registres et d'autres documents afin de consigner avec exactitude ses activités commerciales, ses affaires financières et les opérations de ses clients, et de démontrer son respect des obligations applicables de la législation en valeurs mobilières, notamment :
- a) un registre de tous les investisseurs qui ont obtenu un accès ou se sont vu refuser l'accès à la plateforme Ndx;
  - b) des résumés quotidiens des opérations de tous les cryptoactifs négociés, dont les volumes et valeurs des opérations;
  - c) des registres de l'ensemble des ordres et des opérations, dont le prix, le volume, l'heure où les ordres sont saisis, appariés, annulés ou refusés, et l'identifiant du client qui a saisi l'ordre ou qui était la contrepartie à l'opération.

**Contrôles internes de la saisie et de l'exécution des ordres**

147. Le demandeur maintient en vigueur des contrôles internes efficaces des systèmes de soutien à la saisie et à l'exécution des ordres, notamment :
- a) il a mis en place des contrôles efficaces à l'égard du fonctionnement des systèmes, de la sécurité de l'information, de la gestion du changement, de la gestion des problèmes, et du soutien au réseau et aux logiciels du système;
  - b) il a mis en place des contrôles de sécurité efficaces pour prévenir et détecter les menaces à la sécurité et les cyberattaques visant ses systèmes de soutien aux services de négociation et de règlement, de même que pour y répondre;
  - c) il a adopté des plans efficaces de continuité des activités et de reprise après sinistre;
  - d) conformément aux pratiques commerciales prudentes et à une fréquence raisonnable (au moins chaque année) :
    - i. il effectue des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future de ses systèmes;
    - ii. il mène des simulations de crise pour déterminer la capacité de ses systèmes de saisie et d'exécution des ordres à traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficiente;
    - iii. il met à l'essai ses plans de continuité des activités et de reprise après sinistre;
    - iv. il procède à l'examen de la vulnérabilité de ses systèmes et de son environnement hébergé en infonuagique afin de neutraliser les cybermenaces internes et externes;
  - e) il surveille constamment et tient à jour les contrôles internes à l'égard de ses systèmes.

#### Dépôts par le marché

148. Dans certains territoires, le demandeur exploitera un « marché » au sens du Règlement 21-101 et, en Ontario, du paragraphe 1(1) de la LVMO.
149. Le demandeur a déposé auprès de l'autorité principale toutes les annexes remplies à l'Annexe 21-101A2, Fiche d'information sur le fonctionnement du système de négociation parallèle.

#### Chambre de compensation

150. Dans certains territoires, mais pas en Ontario, le demandeur est susceptible d'exploiter une « agence de compensation », une « chambre de compensation » ou un « système de règlement », au sens donné à ces termes dans la législation en valeurs mobilières ou la législation sur les contrats à terme sur marchandises, et pourrait avoir besoin d'une dispense de l'obligation de reconnaissance comme une « agence de compensation », une « chambre de compensation » ou un « système de règlement ». En Alberta, le demandeur peut se fonder sur la décision de dispense générale intitulée Blanket Order 24-506, Re Exemption for certain CTPs to be recognized as clearing agencies, 2022 ABASC 115 pour bénéficier d'une telle dispense.

Vu l'article 263 de la Loi;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la Loi sur l'encadrement du secteur financier, RLRQ, c. E-6.1 et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi;

Vu l'analyse faite par la Direction de l'encadrement des activités de négociation et la recommandation de la Direction principale de l'encadrement des activités de marché et des dérivés d'accorder la dispense demandée aux conditions prévues à la présente décision du fait qu'elle ne porte pas atteinte à la protection des épargnants.

En conséquence, l'Autorité accorde la dispense demandée aux conditions suivantes :

#### Activités de courtier

- A. Sauf s'il fait l'objet d'une autre dispense accordée par une autre décision rendue par l'autorité principale et, si la législation en valeurs mobilières l'exige, de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières d'un autre territoire, le demandeur respecte l'ensemble des modalités, conditions, restrictions et exigences applicables à un courtier inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières, y compris la législation, et toute autre modalité, condition, restriction ou exigence imposée au demandeur par une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable, et le demandeur respecte l'ensemble des modalités, conditions, restrictions et exigences prévues dans la présente décision.
- B. Le demandeur est inscrit à titre de courtier en placement en Alberta et dans tout autre territoire où un client réside, et il est membre de l'OCRI.
- C. Le demandeur exerce uniquement des activités de négociation de contrats sur cryptoactifs relativement aux cryptoactifs, en s'acquittant de ses obligations prévues dans ces contrats et en offrant des services d'immobilisation à l'égard des cryptoactifs immobilisables.
- D. En tout temps, le demandeur détiendra au moins 80 % de la valeur totale de tous les cryptoactifs détenus pour le compte de clients auprès d'un ou de plusieurs dépositaires qui répondent à la définition de tiers dépositaire acceptable, sauf si le demandeur a obtenu l'approbation préalable écrite de l'autorité principale lui permettant de détenir un pourcentage différent auprès d'un tiers dépositaire acceptable ou s'il a obtenu l'approbation préalable écrite de l'autorité principale et de

l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières des autres territoires lui permettant de détenir au moins 80 % de la valeur totale des cryptoactifs auprès d'une entité qui ne remplit pas certains critères relatifs à un tiers dépositaire acceptable.

- E. Avant que le demandeur détienne des cryptoactifs auprès d'un dépositaire, il prendra des mesures raisonnables pour vérifier que le dépositaire :
- i) détiendra les cryptoactifs pour ses clients a) dans un compte qui est clairement indiqué comme étant au bénéfice de ses clients ou en fiducie pour ses clients, b) séparément des actifs des autres clients du dépositaire, et c) séparément des propres actifs du dépositaire et des actifs de tout fournisseur de services de garde;
  - ii) a souscrit une assurance suffisante pour couvrir les pertes de cryptoactifs détenus chez le dépositaire;
  - iii) a mis au point et met en application des politiques et des procédures écrites de gestion et d'atténuation des risques de garde, notamment un système efficace de contrôles et de supervision visant à protéger les cryptoactifs à l'égard desquels il agit à titre de dépositaire;
  - iv) a reçu un rapport SOC 2 de type 2 dans les 12 derniers mois, sauf si le demandeur a obtenu l'approbation préalable écrite de l'autorité principale pour plutôt vérifier que le dépositaire a reçu un rapport SOC 1 de type 1 ou de type 2 ou un rapport SOC 2 de type 1 dans les 12 derniers mois;
  - v) remplit chacune des exigences pour être un tiers dépositaire acceptable, à l'exception des critères que le dépositaire ne satisfait pas et auxquels l'autorité principale et l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières des autres territoires ont donné une approbation préalable écrite à l'égard du recours au dépositaire.
- F. Le demandeur avisera sans délai l'autorité principale si le Ministry of Treasury Board and Finance de l'Alberta, la Securities and Exchange Commission des États-Unis, la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis, la Financial Industry Regulatory Authority, la National Futures Association, la Division of Banking du Dakota du Sud ou le Department of Financial Services de l'État de New York ou toute autre autorité qui a compétence sur un dépositaire du demandeur détermine que i) le dépositaire du demandeur n'est pas autorisé par cette autorité à détenir les cryptoactifs des clients, ou ii) le statut du dépositaire à titre d'institution financière réglementée a fait l'objet d'un changement. Dans un tel cas, le demandeur prendra immédiatement des mesures pour trouver un fournisseur de services de garde de remplacement approprié qui répond à la définition de tiers dépositaire acceptable en vue de lui confier la détention des cryptoactifs.
- G. En ce qui a trait aux cryptoactifs détenus par le demandeur, celui-ci :
- i) détiendra les cryptoactifs en fiducie au profit de ses clients, et séparément de ses propres actifs;
  - ii) veillera à avoir souscrit une assurance suffisante contre les pertes de cryptoactifs qu'il détient;
  - iii) a mis au point et met en application des politiques et des procédures écrites de gestion et d'atténuation des risques de garde, notamment un système efficace de contrôles et de supervision visant à protéger les cryptoactifs à l'égard desquels il agit à titre de dépositaire.

- H. Le demandeur a recours ou aura seulement recours à des fournisseurs de liquidité dont il a vérifié l'inscription et/ou l'autorisation, dans la mesure requise au sein de leur territoire de résidence respectif, pour exécuter les opérations sur les cryptoactifs et qui ne sont pas en situation de défaut à l'égard de la législation en valeurs mobilières de l'un ou l'autre des territoires, et cessera sans délai d'avoir recours à un fournisseur de liquidité i) si le demandeur apprend que le fournisseur de liquidité, ou ii) si un tribunal, un agent responsable ou une autorité en valeurs mobilières dans un territoire du Canada a statué que le fournisseur de liquidité contrevient à la législation en valeurs mobilières.
- I. Lorsque le demandeur effectue des opérations avec ses clients pour compte propre à titre de courtier, il respecte les politiques qu'il a adoptées en vue de fournir un prix juste et raisonnable à ses clients.
- J. Le demandeur évaluera le prix obtenu auprès de ses fournisseurs de liquidité de façon continue par rapport aux indices de référence mondiaux et proposera aux clients un prix juste et raisonnable.
- K. Le demandeur évaluera le risque lié à la liquidité et le risque lié à la concentration que présentent ses fournisseurs de liquidité. L'évaluation des risques liés à la liquidité et à la concentration tiendra compte des données sur les volumes d'opérations (comme le prévoit l'alinéa 1e) de l'annexe D) et effectuera une analyse des antécédents de chaque fournisseur de liquidité et une analyse relative entre les fournisseurs de liquidité. La question de savoir si le fournisseur de liquidité a émis ou non ses propres jetons exclusifs sera prise en considération ainsi que le fait de restreindre le recours à ces fournisseurs de liquidité.
- L. Avant que chaque client éventuel ouvre un compte client, le demandeur transmettra au client une déclaration de risques et exigera que le client fournisse une confirmation électronique de la réception, de la lecture et de la compréhension de la déclaration de risques.
- M. En ce qui concerne chaque client titulaire d'un compte client préexistant en date de la décision, le demandeur transmettra au client une déclaration de risques, et exigera que le client fournisse une confirmation électronique de la réception, de la lecture et de la compréhension de la déclaration de risques à la première des dates suivantes : i) avant de passer son prochain ordre ou de déposer des cryptoactifs sur la plateforme Ndax, ou ii) la prochaine fois que le client ouvre une session dans son compte client auprès du demandeur.
- N. La déclaration de risques qui est transmise comme il est énoncé aux conditions L et M sera mise en évidence et distincte des autres documents d'information remis au client à ce moment-là, et sa confirmation sera donnée séparément des autres confirmations données par le client à ce moment-là.
- O. Un exemplaire de la déclaration de risques reconnue par un client sera mis à la disposition du client au même endroit que ses autres déclarations sur la plateforme Ndax.
- P. Avant qu'un client conclue un contrat sur cryptoactifs afin de faire l'achat d'un cryptoactif, le demandeur fournira au client l'énoncé sur le cryptoactif pour le cryptoactif pertinent aux fins d'examen, lequel comprend un lien vers l'énoncé sur le cryptoactif sur le site Web ou les applications et l'information prévue à la déclaration 35.
- Q. Des liens vers les énoncés sur les cryptoactifs seront fournis aux clients existants en date de la décision.
- R. Le demandeur mettra à jour sans délai la déclaration de risques et chaque énoncé sur le cryptoactif afin de rendre compte de tout changement important apporté à l'information ou

d'inclure tout risque important qui peut se présenter à l'égard des contrats sur cryptoactifs et des cryptoactifs, et :

- i) dans le cas d'une mise à jour de la déclaration de risques, il avisera promptement chaque client existant de la mise à jour et lui transmettra un exemplaire de la déclaration de risques mise à jour;
  - ii) dans le cas d'une mise à jour de l'énoncé sur le cryptoactif, il avisera promptement les clients au moyen de communications électroniques sur la plateforme Ndax et les applications avec des liens vers l'énoncé sur le cryptoactif mis à jour.
- S. Avant que le demandeur transmette une déclaration de risques à un client, il transmettra, ou aura transmis au préalable à l'autorité principale un exemplaire de la déclaration de risques qui a été transmise au client.
- T. Le demandeur réalisera pour chaque client une évaluation de la pertinence du compte telle qu'elle est décrite à la déclaration 29a), et ce, avant l'ouverture d'un compte client, de manière continue et au moins tous les 12 mois par la suite.
- U. Le demandeur réalisera, pour chaque client titulaire d'un compte client préexistant en date de la décision, une évaluation de la pertinence du compte et fixera la limite du client appropriée pour le client, comme le prévoient les déclarations 29 et 34, la prochaine fois que le client utilise son compte. Le client ne pourra pas effectuer une opération tant que l'évaluation de la pertinence du compte n'aura pas été complétée et qu'il sera déterminé que le compte du client est approprié.
- V. Le demandeur surveillera les activités des clients et communiquera avec les clients pour discuter de leurs habitudes de négociation si celles-ci révèlent un manque de connaissances ou de compréhension de la négociation ou de l'immobilisation de cryptoactifs, ou bien qu'une formation supplémentaire est requise, dans le but de repérer et de décourager les comportements qui peuvent indiquer que la négociation d'un contrat sur cryptoactifs ou que l'utilisation des services d'immobilisation n'est pas appropriée pour le client.
- W. Le demandeur a fixé les limites du client, et appliquera et surveillera de telles limites, comme le prévoit la déclaration 29b).
- X. Le demandeur s'assurera que le montant maximal de cryptoactifs, à l'exception des cryptoactifs visés, qu'un client, sauf les clients qui sont résidents de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Manitoba et du Québec, peut acheter et vendre en concluant des contrats sur cryptoactifs sur la plateforme Ndax (calculé sur une base nette et d'un montant d'au moins 0 \$) au cours des 12 mois précédents :
- i) dans le cas d'un client qui n'est pas un investisseur en cryptoactifs admissible, ne dépasse pas un coût d'acquisition net de 30 000 \$;
  - ii) dans le cas d'un client qui est un investisseur en cryptoactifs admissible, mais qui n'est pas un investisseur en cryptoactifs qualifié, ne dépasse pas un coût d'acquisition net de 100 000 \$;
  - iii) n'est pas limité dans le cas d'un investisseur en cryptoactifs qualifié.
- Y. Dans les territoires où la dispense de prospectus est requise, la première opération d'un contrat sur cryptoactifs est réputée être un placement aux termes de la législation en valeurs mobilières de ce territoire.

- Z. Le demandeur s'assurera que les clients qui se voient accorder une autorisation d'accès à la plateforme Ndax par l'intermédiaire de l'API utilisent l'API uniquement aux fins de négociation pour compte propre et non pour le compte d'une autre personne. Le demandeur ne donnera pas un accès à l'API à un client qui agit à titre de courtier (qu'il soit inscrit ou non), sauf si les règles de l'OCRI et la législation le permettent et conformément aux règles de l'OCRI et à la législation.
- AA. Le demandeur donnera à l'autorité principale un préavis écrit d'au moins 10 jours de tout :
- i) remplacement de dépositaire ou de tout recours à un nouveau dépositaire;
  - ii) changement important à la propriété, aux activités commerciales, y compris les systèmes, ou au modèle d'affaires du demandeur.
- BB. Le demandeur avisera l'OCRI et l'autorité principale, sans délai, de toute atteinte ou défaillance importante de son système de contrôles ou de supervision, ou de celui de son dépositaire, et des mesures qu'il a prises pour répondre à chacune de ces atteintes ou défaillances. La perte de tout montant de cryptoactifs sera considérée comme une atteinte ou une défaillance importante.
- CC. Le demandeur ne négociera avec les clients que des cryptoactifs ou des contrats sur cryptoactifs fondés sur des cryptoactifs qui i) ne sont pas en soi des titres ou des dérivés, ou ii) sont des cryptoactifs arrimés à une valeur qui respectent les conditions énoncées à l'annexe B.
- DD. Malgré la condition CC, le demandeur peut permettre à des clients d'acheter ou de déposer des cryptoactifs arrimés à une valeur, ou de conclure des contrats sur cryptoactifs pour acheter ou déposer des cryptoactifs arrimés à une valeur, sous réserve des conditions suivantes :
- i) le cryptoactif arrimé à une valeur respecte les conditions énoncées à l'article 1) de l'annexe B;
  - ii) la capacité d'un client d'acheter ou de déposer, ou de conclure des contrats sur cryptoactifs pour acheter ou déposer, ces cryptoactifs arrimés à une valeur doit prendre fin au plus tard le 31 décembre 2024.
- EE. Le demandeur évaluera les cryptoactifs comme il est énoncé dans la politique en matière de connaissance du produit et décrit dans la déclaration 18.
- FF. Le demandeur ne négociera pas des cryptoactifs ou des contrats sur cryptoactifs fondés sur des cryptoactifs avec un client dans un territoire sans le consentement préalable écrit de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières du territoire, lorsque le cryptoactif a été émis par une personne ou une société, ou pour son compte, qui fait l'objet ou a fait l'objet au cours des cinq dernières années d'une ordonnance, d'une décision, d'un jugement, d'un décret, d'une sanction, d'une amende ou d'une pénalité administrative communiqué au public et imposé par, ou d'une entente de règlement communiquée au public conclue avec, un gouvernement ou une agence gouvernementale, un organisme administratif, un organisme d'autoréglementation, un tribunal administratif ou un tribunal judiciaire au Canada ou dans un territoire étranger désigné en ce qui a trait à une poursuite fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire de fraude, de vol, de tromperie, de complicité, d'aide à la commission ou de facilitation d'une activité criminelle, d'information fausse ou trompeuse, de violation des lois sur la lutte contre le blanchiment d'argent, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, de manipulation du marché, d'opérations sur titres sans inscription, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou sur des allégations de conduite similaire.
- GG. Sauf pour permettre aux clients de liquider leurs positions, de façon ordonnée, dans ces contrats sur cryptoactifs ou de transférer ces cryptoactifs à une adresse de chaîne de blocs que le client a

désignée, le demandeur cessera sans délai de négocier des contrats sur cryptoactifs lorsque l'actif sous-jacent est un cryptoactif qui est, i) selon le demandeur, ii) selon un tribunal, un agent responsable ou une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada ou du territoire étranger avec lequel le cryptoactif a le lien le plus important, ou iii) si le demandeur apprend ou est informé que le cryptoactif est considéré par un agent responsable ou une autorité en valeurs mobilières comme étant a) un titre et/ou un dérivé, ou b) un cryptoactif arrimé à une valeur qui ne respecte pas les conditions CC et DD.

- HH. Le demandeur ne participera pas à des opérations qui font partie de la création, de l'émission ou du placement de cryptoactifs, ou sont conçues pour faciliter ceux-ci, par le ou les développeurs du cryptoactif, ses émetteurs, les membres de son groupe ou les personnes ayant des liens avec ceux-ci.

#### **Livres et registres**

- II. Le demandeur tiendra les livres, registres et autres documents qui sont raisonnablement nécessaires pour consigner en bonne et due forme ses activités et attester qu'il respecte la législation et les conditions de la présente décision, notamment les registres de l'ensemble des ordres et des opérations, y compris le produit, les cours, le prix d'exécution, le volume, l'heure à laquelle l'ordre a été saisi, apparié, annulé ou refusé, et l'identifiant de tout utilisateur autorisé qui a saisi l'ordre.
- JJ. Le demandeur tiendra les livres, registres et autres documents susmentionnés sous forme électronique et les fournira sans délai sur le support et au moment exigés par l'autorité principale, conformément à la législation. Le demandeur conservera ces livres, registres et autres documents pendant au moins sept ans.

#### **Immobilisation**

- KK. Le demandeur respectera les conditions de l'annexe C à l'égard des services d'immobilisation.

#### **Déclaration d'information**

- LL. Le demandeur déclarera les renseignements qui sont prévus à l'annexe D.
- MM. Le demandeur remettra à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires, sous une forme et dans un format acceptables pour l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, dans les 30 jours suivant la fin de chacun des mois de mars, juin, septembre et décembre, un rapport comprenant les données trimestrielles cumulatives suivantes qui sont liées aux activités de négociation sur la plateforme Ndax :
- i) le nombre total d'opérations et la valeur totale des opérations par paire, chaque valeur déclarée étant ensuite ventilée selon la proportion et la valeur des opérations résultant d'opérations entre deux clients par rapport aux opérations entre un client et le demandeur ou un membre du même groupe que le demandeur;
  - ii) le nombre total d'ordres de clients qui ont été exécutés et la valeur totale de ces ordres, par paire, chaque valeur déclarée étant ventilée selon la proportion des ordres au marché exécutés par rapport aux ordres à cours limité exécutés.
- NN. Le demandeur fournira à l'autorité principale des statistiques sommaires trimestrielles sur ses activités de surveillance des opérations et de traitement des plaintes relatives à la plateforme Ndax, notamment les suivantes :

- i) le nombre de cas d'activité de négociation inappropriée détectés, par catégorie, et la proportion de chacune de ces catégories qui découle des plaintes/signalements des clients;
  - ii) le nombre de cas visés au sous-paragraphe NNi) qui ont fait l'objet d'une enquête ou d'un examen approfondi, par catégorie;
  - iii) le nombre d'enquêtes visées au sous-paragraphe NNii), par catégorie, qui ont été classées sans suite;
  - iv) un résumé de chaque enquête visée au sous-paragraphe NNii) qui a été transmise à un échelon supérieur pour que des mesures soient prises, y compris une description des mesures prises dans chaque cas;
  - v) un résumé de l'état d'avancement de toute enquête en cours.
- OO. Dans les 7 jours suivant la fin de chaque mois, le demandeur transmettra à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires un rapport de tous les comptes clients dont les limites du client fixées conformément à la déclaration 29b) ont été dépassées au cours de ce mois.
- PP. Le demandeur fournira à son autorité principale et à l'OCRI dans les 30 jours de la fin des mois de mars, juin, septembre et décembre certains rapports relatifs aux services d'immobilisation pour le trimestre civil précédent qui indiqueront notamment :
- i) le nombre total de clients auxquels le demandeur fournit les services d'immobilisation;
  - ii) les cryptoactifs pour lesquels les services d'immobilisation sont offerts;
  - iii) dans le cas de chaque cryptoactif qui peut être immobilisé :
    - a) le montant des cryptoactifs immobilisés;
    - b) le montant de chacun de ces cryptoactifs immobilisés qui sont assujettis à une période de blocage et la durée de la période de blocage;
    - c) le montant des cryptoactifs dont les clients ont demandé la désimmobilisation;
  - d) le montant des récompenses gagnées par le demandeur et les clients pour les cryptoactifs immobilisés dans le cadre des services d'immobilisation;
  - iv) les noms des tiers employés pour l'exécution des services d'immobilisation;
  - v) tout cas de sabrage, d'emprisonnement ou d'autre pénalité imposé en raison d'une erreur du validateur;
  - vi) le détail des raisons de l'imposition de ces pénalités;
  - vii) toute déclaration d'information relative à la gestion des liquidités du demandeur demandée par l'autorité principale;
  - viii) la valeur, à la fin de chaque période, des droits de propriété résiduels du demandeur dans des portefeuilles omnibus immobilisés distincts ou les adresses pour chaque cryptoactif immobilisé.

- QQ. Le demandeur transmettra à l'autorité principale, dans les 30 jours de la fin de chacun des mois de mars, juin, septembre et décembre, soit i) des versions soulignées montrant les changements apportés aux politiques et aux procédures applicables à l'exploitation de ses portefeuilles (notamment l'établissement des portefeuilles, le transfert des cryptoactifs entre les portefeuilles et les autorisations d'accès aux portefeuilles) qui ont été transmises antérieurement à l'autorité principale, soit ii) un rapport « néant » indiquant qu'aucun changement n'a été apporté à ses politiques et procédures applicables à l'exploitation de ses portefeuilles pendant le trimestre.
- RR. En plus de tout autre rapport exigé par la législation, le demandeur fournira, en temps opportun, les rapports, données, documents ou renseignements à l'autorité principale, y compris tout renseignement sur le ou les dépositaires du demandeur et les cryptoactifs détenus par ceux-ci, qui peuvent être demandés par l'autorité principale de temps à autre selon ce qui est raisonnablement nécessaire aux fins de la surveillance de la conformité à la législation et aux conditions de la présente décision, dans un format jugé acceptable par l'autorité principale. Sauf interdiction contraire en vertu du droit applicable, le demandeur transmettra à l'autorité principale les renseignements sur les affaires de réglementation et d'application de la loi qui auront une incidence importante sur ses activités.
- SS. S'il en reçoit la demande, le demandeur fournira à l'autorité principale et aux agents responsables ou aux autorités en valeurs mobilières de chacun des autres territoires les données cumulatives et/ou anonymisées relatives aux caractéristiques démographiques des clients et aux activités sur la plateforme Ndax qui peuvent être utiles pour la progression de l'élaboration du cadre réglementaire canadien applicable à la négociation des cryptoactifs.
- TT. Le demandeur apportera rapidement tout changement à ses pratiques commerciales ou à ses politiques et procédures qui peut être nécessaire pour répondre à des préoccupations concernant la protection des investisseurs soulevées par le demandeur, l'autorité principale ou l'OCRI dans le cadre de l'exploitation de la plateforme Ndax.

#### **Viabilité financière**

- UU. Le demandeur maintiendra des ressources financières suffisantes pour assurer la bonne exécution des services de marché et des services de compensation ou de règlement et leur exécution conformément aux présentes conditions.
- VV. Le demandeur avisera l'autorité principale dès qu'il s'aperçoit qu'il ne dispose pas ou pourrait ne pas disposer de ressources financières suffisantes conformément aux exigences mentionnées à la condition UU.

#### **Limites d'opérations**

- WW. Le demandeur ne soumettra pas d'ordres pour son compte propre, sauf dans le cadre d'opérations de compensation sans risque liées à des ordres de clients qui sont exécutés pour compte propre, ou comme il le juge autrement approprié pour la prestation de ses services. Il est entendu que le demandeur ne saurait à aucun moment négocier contre ses clients à des fins spéculatives.
- XX. Le demandeur ne doit pas mettre en œuvre un changement important touchant l'information prévue à l'Annexe 21-101A2 sauf s'il a transmis à l'autorité principale au moins 45 jours avant la mise en œuvre du changement important une modification de l'information prévue à l'Annexe 21-101A2 qui décrit le changement important.

#### **Activités du marché**

Accès équitable

- YY. Le demandeur n'interdira pas l'accès à la plateforme Ndax et aux services connexes, ni n'imposera de conditions ou d'autres limites à cet égard sans motif raisonnable.
- ZZ. Le demandeur ne permettra pas de discrimination déraisonnable entre les clients de la plateforme Ndax.

#### Intégrité du marché

- AAA. Le demandeur prendra des mesures raisonnables pour s'assurer que ses activités ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés relativement à la plateforme Ndax.
- BBB. Le demandeur ne permettra pas à un client d'accéder à la plateforme Ndax s'il n'a pas la capacité de mettre fin en totalité ou en partie à l'accès de ce client, si nécessaire.
- CCC. Le demandeur tiendra des registres précis de toutes ses activités de surveillance des opérations et de traitement des plaintes relatives à la plateforme Ndax, ainsi que des raisons pour lesquelles des mesures sont prises ou non. Le demandeur mettra ces registres à la disposition de l'autorité principale sur demande.
- DDD. Le demandeur devra s'assurer que chaque client respecte les restrictions relatives à l'utilisation de la plateforme Ndax, y compris les exigences en matière de négociation et les lois sur les valeurs mobilières applicables, et signaler les violations du droit des valeurs mobilières, le cas échéant, à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières compétent.

#### Conflits d'intérêts

- EEE. Lorsque le demandeur ou un membre de même groupe que lui négocie pour son propre compte avec ses clients, il veillera à ce que ses clients bénéficient de prix justes et raisonnables.
- FFF. Le demandeur vérifiera chaque année le respect des politiques et procédures visant à détecter et à gérer les conflits d'intérêts qui sont décrits aux déclarations 128 à 131 et documentera, dans le cadre de chaque vérification, les lacunes constatées et la manière dont elles ont été corrigées.

#### Transparence des activités et des renseignements sur les ordres et les opérations

- GGG. Le demandeur communiquera publiquement l'information énoncée à la déclaration 146 de façon à permettre raisonnablement à une personne ou à une société de comprendre les activités ou les services de marché.
- HHH. Le demandeur préservera la communication publique de l'information énoncée à la condition GGG de façon à permettre raisonnablement à une personne ou à une société de comprendre les activités ou les services du marché.
- III. En ce qui concerne les ordres et les opérations passés et exécutés sur la plateforme Ndax, le demandeur rendra accessible un degré approprié d'information relative à ces ordres et à ces opérations en temps réel pour faciliter les décisions d'investissement et de négociation des clients, comme le décrit la déclaration 147.

#### Confidentialité

- JJJ. Le demandeur ne saurait communiquer de l'information sur les ordres ou les opérations d'un client à une personne ou à une société autre que le client, une autorité en valeurs mobilières ou un fournisseur de services de réglementation, à moins que :
- i) le client y ait consenti par écrit;

- ii) la communication soit effectuée aux termes du droit applicable;
- iii) l'information ait été divulguée publiquement par une autre personne ou société sans enfreindre la loi.

#### **Activités de compensation et de règlement**

KKK. Pour toutes les activités de compensation ou de règlement qu'exécute le demandeur, ce dernier :

- i) maintiendra des procédures et processus efficaces assurant la prestation de services de règlement exacts et fiables à l'égard des cryptoactifs;
- ii) maintiendra des politiques et procédures de gestion des risques et des contrôles internes appropriés pour réduire au minimum le risque que le règlement ne se fasse pas comme prévu;
- iii) fournira des services de compensation et de règlement uniquement pour les cryptoactifs et les monnaies fiduciaires visés par les contrats sur cryptoactifs négociés sur la plateforme Ndax;
- iv) fournira des services de compensation et de règlement uniquement à ses clients.

#### **Avis à l'autorité principale**

LLL. Le demandeur avisera sans délai l'autorité principale et lui indiquera les mesures qu'il a prises pour faire face à la situation si l'un des cas suivants se produit :

- i) une défaillance ou une atteinte des systèmes de contrôles ou de supervision ayant une incidence importante sur le demandeur, notamment qui :
  - a) touche l'entreprise du demandeur;
  - b) touche les services ou l'entreprise d'un membre du groupe du demandeur;
  - c) touche le tiers dépositaire acceptable;
  - d) est une atteinte à la cybersécurité du demandeur, d'un membre du groupe du demandeur ou des services qui touchent le demandeur;
  - e) est un défaut de fonctionnement, un retard ou une atteinte à la sécurité des systèmes ou des contrôles relatifs à l'exploitation des fonctions du marché, de compensation ou de règlement;
  - f) correspond à un montant de cryptoactifs visés dont la perte a été détectée;
- ii) une enquête visant, ou une mesure réglementaire contre, le demandeur, ou un membre de son groupe, par une autorité de réglementation dans un territoire où le demandeur exerce ses activités et qui peut avoir une incidence sur celles-ci;
- iii) un litige est intenté contre le demandeur, ou un membre de son groupe, qui peut avoir une incidence sur les activités du demandeur;
- iv) un avis suivant lequel le demandeur, ou un membre de son groupe, a déposé une requête en faillite ou en insolvabilité ou un autre recours analogue, ou en vue de liquider

son entreprise, ou celle d'un membre de son groupe, ou une procédure de cette nature a été intentée contre lui;

- v) la nomination d'un séquestre ou la conclusion d'un arrangement volontaire avec un créancier.

#### **Systèmes et contrôles internes**

MMM. Le demandeur maintiendra en vigueur, mettra à jour et mettra à l'essai un plan de continuité des activités, y compris une procédure en cas d'urgence et un plan de reprise après sinistre, qui prévoit la reprise des activités en temps opportun et le respect de ses obligations à l'égard de la plateforme Ndax, notamment en cas de perturbation majeure ou à grande échelle.

#### **Dispense supplémentaire**

NNN. Le demandeur mettra en place, maintiendra en vigueur et respectera des politiques et des procédures appropriées comme l'exige le Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés, RLRQ, c. V-1.1, r. 7.1, pour les clients qui ont accès à la plateforme Ndax par l'intermédiaire d'une API. Si le demandeur doit obtenir une dispense des exigences réglementaires aux fins de la fourniture d'un accès à l'API à ses clients, le demandeur présentera une demande de dispense auprès de son autorité principale.

La présente décision prend effet à la date de la décision de l'autorité principale et cessera de produire ses effets deux ans après cette date.

Fait le 22 novembre 2024.

Hugo Lacroix  
Surintendant des marchés de valeurs et de la distribution

Décision n°: 2024-SMVD-0010

**ANNEXE A**  
**LISTE DES CRYPTOACTIFS VISÉS**

- Bitcoin
- Ether
- Bitcoin Cash
- Litecoin
- Un cryptoactif arrimé à une valeur qui remplit les conditions CC et DD de la présente décision.

**ANNEXE B**  
**CONDITIONS APPLICABLES À LA NÉGOCIATION DE CRYPTOACTIFS ARRIMÉS À UNE VALEUR**  
**AVEC DES CLIENTS**

- 1) Le demandeur établit que toutes les conditions suivantes sont remplies :
- a) le cryptoactif reproduit, selon un ratio d'un pour un, la valeur d'une seule monnaie fiduciaire (la « monnaie fiduciaire de référence »);
  - b) la monnaie fiduciaire de référence est le dollar canadien ou américain;
  - c) le cryptoactif confère au porteur qui conserve un compte auprès de son émetteur un droit de rachat sur demande, sous réserve des conditions raisonnables rendues publiques seulement, droit qui peut être exercé directement à l'égard de l'émetteur du cryptoactif ou de la réserve d'actifs, contre la monnaie fiduciaire de référence selon un ratio d'un pour un, moins uniquement les frais rendus publics par l'émetteur, ainsi que le droit de recevoir le versement du produit du rachat dans un délai raisonnable, tel qu'il est indiqué par l'émetteur du cryptoactif;
  - d) l'émetteur du cryptoactif maintient une réserve d'actifs qui répond aux critères suivants :
    - i) elle est libellée dans la monnaie fiduciaire de référence et est composée de l'un des éléments suivants :
      - A. des espèces;
      - B. des placements qui sont des titres de créance ayant une durée de vie résiduelle de 90 jours ou moins et qui sont émis, ou garantis pleinement et sans condition quant au capital et à l'intérêt, par le gouvernement du Canada ou des États-Unis;
      - C. des titres émis par un ou plusieurs OPC marché monétaire titulaires d'un permis d'une autorité de réglementation au Canada ou aux États-Unis, ou réglementés ou autorisés par une telle autorité;
      - D. tout autre actif auquel l'autorité principale et l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire du Canada où des clients du demandeur résident ont consenti par écrit;
    - ii) tous les actifs composant la réserve remplissent les conditions suivantes :
      - A. ils sont évalués à leur juste valeur conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public ou aux PCGR américains à la fin de chaque journée;

- B. ils sont détenus par un dépositaire qualifié;
  - C. ils sont détenus dans un compte clairement désigné au bénéfice des porteurs ou en fiducie pour ceux-ci;
  - D. ils sont détenus séparément des actifs de l'émetteur du cryptoactif et des membres du même groupe que lui ainsi que de la réserve d'actifs de tout autre cryptoactif, de sorte qu'à la connaissance du demandeur, après avoir pris les mesures qu'une personne raisonnable jugerait appropriées, notamment des consultations avec des experts comme des conseillers juridiques, aucun créancier de l'émetteur du cryptoactif autre que le porteur, en cette qualité, ne puisse faire valoir de droit sur la réserve d'actifs, particulièrement en cas d'insolvabilité;
  - E. à aucun moment ils ne sont grevés d'une sûreté;
- e) la juste valeur de la réserve d'actifs correspond au moins à la valeur nominale globale de l'ensemble des unités en circulation au moins une fois par jour.
- 2) L'émetteur du cryptoactif rend publics tous les éléments suivants :
- a) le détail de chaque type, catégorie ou série du cryptoactif, dont la date de son lancement ainsi que ses caractéristiques fondamentales et les principaux risques qui y sont associés;
  - b) la quantité totale d'unités en circulation ainsi que leur valeur nominale globale au moins une fois chaque jour ouvrable;
  - c) le nom et l'expérience des personnes participant à l'émission et à la gestion du cryptoactif arrimé à une valeur, dont l'émetteur du cryptoactif et tout gestionnaire de la réserve d'actifs, y compris toute personne physique qui prend des décisions de placement à son égard, ainsi que tout dépositaire de celle-ci;
  - d) la quantité d'unités du cryptoactif détenue par son émetteur ou par toute personne visée au paragraphe c) ainsi que leur valeur nominale au moins une fois chaque jour ouvrable;
  - e) la façon dont le porteur peut procéder à un rachat, notamment toute restriction possible sur les rachats, comme son obligation de détenir un compte auprès de l'émetteur du cryptoactif et tout critère d'admissibilité pour détenir pareil compte;
  - f) le détail des droits que le porteur peut faire valoir contre l'émetteur du cryptoactif et la réserve d'actifs, y compris en cas d'insolvabilité ou de liquidation;
  - g) tous les frais exigés par l'émetteur du cryptoactif pour le placement, la négociation ou le rachat de celui-ci;
  - h) le fait que les porteurs ont droit ou non aux revenus générés par la réserve d'actifs;
  - i) le détail des événements suivants :
    - i) l'émetteur du cryptoactif a interrompu ou suspendu les rachats pour tous les porteurs;

- ii) l'émetteur du cryptoactif n'a pas été en mesure de répondre aux demandes de rachat au prix ou dans le délai précisés dans ses politiques publiques;
- j) dans les 45 jours suivant la fin de chaque mois, un rapport d'assurance établi par un expert-comptable qui est autorisé à le signer en vertu des lois d'un territoire du Canada ou des États-Unis et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire, qui remplit toutes les conditions suivantes :
- i) il fournit l'assurance raisonnable à l'égard des assertions de la direction de l'émetteur du cryptoactif selon lesquelles celui-ci se conformait aux obligations prévues aux paragraphes d) à f) de l'article 1 le dernier jour ouvrable du mois précédent et au moins un jour sélectionné aléatoirement durant ce mois;
  - ii) le jour sélectionné aléatoirement visé au sous-paragraphes i) est choisi par l'expert-comptable et indiqué dans le rapport d'assurance;
  - iii) pour chaque jour visé au sous-paragraphes i), l'assertion de la direction comprend ce qui suit :
    - A. le détail de la composition de la réserve d'actifs;
    - B. la juste valeur de la réserve d'actifs visée au sous-paragraphes i) du paragraphes d) de l'article 1;
    - C. la quantité totale d'unités en circulation visée au paragraphes b);
  - iv) le rapport d'assurance est établi conformément au Manuel de CPA Canada, aux normes internationales de missions d'assurance ou aux normes d'attestation établies par l'*American Institute of Certified Public Accountants*;
- k) à compter du premier exercice se terminant après le 1<sup>er</sup> décembre 2023, dans les 120 jours suivant la fin d'exercice de l'émetteur du cryptoactif, les états financiers annuels de celui-ci qui remplissent les conditions suivantes :
- i) ils comprennent ce qui suit :
    - A. l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie du dernier exercice et de l'exercice précédent, le cas échéant;
    - B. l'état de la situation financière arrêté à la clôture du dernier exercice et de l'exercice précédent, le cas échéant, signé par au moins un des administrateurs de l'émetteur du cryptoactif;
    - C. les notes des états financiers;

- ii) ils sont établis conformément à l'un des principes comptables suivants :
    - A. les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;
    - B. les PCGR américains;
  - iii) ils sont audités conformément à l'un des ensembles de normes d'audit suivants :
    - A. les NAGR canadiennes;
    - B. les Normes internationales d'audit;
    - C. les NAGR américaines du PCAOB;
  - iv) ils sont accompagnés d'un rapport d'audit qui remplit les conditions suivantes :
    - A. si le sous-alinéa A. ou B. du sous-paragraphe iii) s'applique, il exprime une opinion non modifiée;
    - B. si le sous-alinéa C. du sous-paragraphe iii) s'applique, il exprime une opinion sans réserve;
    - C. il indique les normes d'audit appliquées pour l'exécution de l'audit;
    - D. il est établi et signé par un expert-comptable qui est autorisé à le signer en vertu des lois d'un territoire du Canada ou des États-Unis.
- 3) L'énoncé sur le cryptoactif comprend ce qui suit :
- a) une déclaration, bien visible, qu'aucun agent responsable ni aucune autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada n'a évalué ou approuvé les contrats sur cryptoactifs ou tout cryptoactif offerts par l'intermédiaire de la plateforme Ndax;
  - b) une déclaration, bien visible, que le cryptoactif diffère d'un dépôt dans une banque ou de la détention de fonds auprès du demandeur, et comporte davantage de risques;
  - c) une déclaration, bien visible, que bien que les cryptoactifs arrimés à une valeur soient communément appelés « cryptomonnaies stables », rien ne garantit qu'ils maintiendront une valeur stable lorsqu'ils sont négociés sur les marchés secondaires ou que la réserve d'actifs sera suffisante pour répondre à toutes les demandes de rachat;
  - d) une déclaration, bien visible, qu'en raison d'incertitudes liées à l'application de la législation en matière de faillite et d'insolvabilité, advenant l'insolvabilité de l'émetteur du cryptoactif, il est possible que ses créanciers aient des droits sur la réserve d'actifs qui pourraient avoir priorité sur ceux du porteur, ou nuisent autrement à la capacité de ce dernier d'accéder à la réserve d'actifs en pareil cas;
  - e) une description du cryptoactif et de son émetteur;

- f) une description du contrôle diligent effectué par le demandeur à l'égard du cryptoactif;
  - g) une brève description de l'information prévue à l'article 2 de la présente annexe et les liens menant à cette information;
  - h) un lien menant vers l'endroit sur son site Web où l'émetteur du cryptoactif indiquera tout événement qui a ou est susceptible d'avoir un effet significatif sur la valeur du cryptoactif ou sur la réserve d'actifs;
  - i) une description des circonstances dans lesquelles la valeur de négociation du cryptoactif sur le marché secondaire peut s'écarter de celle de la monnaie fiduciaire de référence, et le détail des cas où cette valeur s'est écartée de façon importante de celle de la monnaie fiduciaire de référence sur la plateforme du demandeur au cours des douze derniers mois;
  - j) une brève description des risques pour le client qui découlent de la négociation d'un cryptoactif ou d'un contrat sur cryptoactifs à son égard dont le placement pourrait ne pas avoir été effectué conformément aux lois sur les valeurs mobilières;
  - k) tout autre risque propre au cryptoactif, notamment ceux associés au fait que le demandeur pourrait ne pas posséder de droit de rachat direct, et que le client ne bénéficie pas d'un tel droit, auprès de l'émetteur du cryptoactif;
  - l) la directive au client de lire la déclaration de risques afin d'obtenir un exposé supplémentaire des risques généraux associés aux contrats sur cryptoactifs et aux cryptoactifs offerts par l'intermédiaire de la plateforme Ndax;
  - m) une mention selon laquelle les droits prévus à l'article 204 du *Securities Act* de l'Alberta et, s'il y a lieu, d'autres droits semblables conférés par la législation en valeurs mobilières d'autres territoires ne s'appliquent pas en ce qui a trait à l'énoncé sur le cryptoactif si le contrat sur cryptoactifs est placé sous le régime d'une dispense de prospectus accordée par la décision de l'autorité principale;
  - n) la date à laquelle l'information a été mise à jour la dernière fois.
- 4) Le demandeur, s'il utilise l'expression « cryptomonnaie stable » dans toute information, communication ou publicité, ou toute publication sur les réseaux sociaux ciblant les investisseurs canadiens, ou qui leur est accessible, qu'il diffuse à propos de sa plateforme Ndax inclut la mention suivante (ou un lien y menant lorsqu'il est impossible de l'inclure) :
- « Bien que l'expression « cryptomonnaie stable » soit couramment utilisée, rien ne garantit que cet actif maintiendra une valeur stable par rapport à celle de l'actif de référence lorsqu'ils sont négociés sur les marchés secondaires ou que la réserve d'actifs, le cas échéant, sera suffisante pour répondre à toutes les demandes de rachat. »
- 5) L'émetteur du cryptoactif a déposé un engagement acceptable auprès des membres des ACVM dans une forme semblable, pour l'essentiel, à celle prévue à l'annexe B de l'Avis 21-333 du personnel des ACVM, *Plateformes de négociation de cryptoactifs : conditions applicables à la négociation de cryptoactifs arrimé à une valeur avec des clients* (l'« Avis 21-333 »).
  - 6) Conformément à la politique en matière de connaissance du produit du demandeur, ce dernier doit évaluer si le cryptoactif ou son émetteur respecte en permanence les critères énoncés aux articles 1,

2 et 5 de la présente annexe.

- 7) Le demandeur s'est doté de politiques et procédures facilitant l'interruption ou la suspension des dépôts ou des achats du cryptoactif ou des contrats sur cryptoactifs relatifs à celui-ci aussi rapidement qu'il est commercialement raisonnable de le faire, si le cryptoactif ne respecte plus les critères prévus aux articles 1, 2 et 5 de la présente annexe.
- 8) Les expressions utilisées dans la présente annexe ont le sens qui leur est attribué dans l'annexe D de l'Avis 21-333.

## ANNEXE C CONDITIONS DES SERVICES D'IMMOBILISATION

1. Les services d'immobilisation sont offerts en lien avec les cryptoactifs immobilisables qui sont visés par un contrat sur cryptoactifs entre le demandeur et un client.
2. Sauf consentement préalable écrit de l'autorité principale, le demandeur n'offre aux clients des services d'immobilisation qu'à l'égard i) des cryptoactifs des chaînes de blocs qui utilisent la preuve d'enjeu comme mécanisme de consensus, et ii) des cryptoactifs immobilisés servant à garantir la légitimité des nouvelles opérations que le validateur ajoute à la chaîne de blocs (soit des cryptoactifs immobilisables).
3. Le demandeur possède les compétences et les connaissances requises en matière d'immobilisation de cryptoactifs immobilisables.
4. Le demandeur n'agit pas en soi comme validateur et il a conclu des ententes écrites concernant l'immobilisation de cryptoactifs avec des tiers possédant les compétences et l'expérience requises en la matière.
5. Les politiques et procédures en matière de connaissance du produit du demandeur comprennent un examen des cryptoactifs immobilisables mis à la disposition des clients aux fins d'immobilisation de même que les protocoles d'immobilisation y afférents avant d'offrir ces cryptoactifs immobilisables dans le cadre des services d'immobilisation. Son examen porte à tout le moins sur les éléments suivants :
  - a) les cryptoactifs immobilisables qu'il propose d'offrir aux fins d'immobilisation;
  - b) l'exploitation de la chaîne de blocs utilisant un algorithme de consensus de preuve d'enjeu pour les cryptoactifs immobilisables qu'il propose d'offrir aux fins d'immobilisation;
  - c) les protocoles d'immobilisation de ces cryptoactifs immobilisables;
  - d) les risques de perte des cryptoactifs immobilisés, en raison notamment de bogues de logiciels et de piratages du protocole;
  - e) les validateurs retenus par le demandeur, dont l'information à propos de ce qui suit :
    - i) les personnes ou entités qui gèrent et dirigent les activités du validateur;
    - ii) la réputation du validateur et le recours à ses services par d'autres;
    - iii) le montant des cryptoactifs immobilisables que le validateur a immobilisés sur ses propres nœuds;
    - iv) les mesures que le validateur a mises en place pour exploiter les nœuds de manière

- sécuritaire et fiable;
- v) la situation financière du validateur;
  - vi) l'historique de rendement du validateur, notamment sa durée d'indisponibilité et ses antécédents de « double signature » ainsi que de « double attestation/vote »;
  - vii) les pertes de cryptoactifs immobilisables attribuables à des actions ou inactions du validateur, y compris celles découlant de sabrage, de l'emprisonnement ou d'autres sanctions qui lui sont infligées;
  - viii) toute garantie offerte par le validateur contre les pertes résultant de sabrage ou d'autres sanctions, et toute assurance qu'il a souscrite et qui pourrait couvrir ce risque.
6. Le demandeur possède des politiques et procédures pour évaluer la pertinence du compte pour un client qui englobent les services d'immobilisation devant être offerts à ce dernier.
7. Le demandeur applique les politiques et procédures en matière d'évaluation de la pertinence du compte pour établir s'il convient d'offrir les services d'immobilisation à un client avant de lui donner accès à un compte assorti de tels services, et au moins tous les douze mois par la suite.
8. Si, après avoir complété une évaluation de la pertinence du compte, le demandeur juge que les services d'immobilisation ne conviennent pas au client, il informe clairement celui-ci de la situation ainsi que du fait qu'il ne les lui fournira pas.
9. Le demandeur n'immobilise que les cryptoactifs immobilisables des clients qui ont accepté les services d'immobilisation et affecté des cryptoactifs immobilisables à cette fin. Lorsqu'un client ne souhaite plus immobiliser la totalité ou une partie des cryptoactifs ainsi affectés, sous réserve de toute période de blocage ou des modalités des services d'immobilisation lui permettant de retirer des cryptoactifs immobilisables de ces services avant l'expiration de toute période de blocage, le demandeur cesse d'immobiliser ces cryptoactifs.
10. Avant qu'un client n'affecte pour la première fois des cryptoactifs immobilisables aux fins d'immobilisation, le demandeur lui envoie la déclaration de risques, qui expose les risques associés à l'immobilisation et les services d'immobilisation énoncés au paragraphe 11 ci-dessous, et exige de lui une confirmation électronique indiquant qu'il l'a reçu, lu et compris.
11. Le demandeur explique dans la déclaration de risques, clairement et en langage simple, les risques associés à l'immobilisation et les services d'immobilisation, à savoir, à tout le moins :
- a) le détail des services d'immobilisation et du rôle de tous les tiers impliqués;
  - b) le contrôle diligent réalisé par le demandeur à l'égard du protocole relatif au consensus de preuve d'enjeu pour chaque cryptoactif à l'égard duquel le demandeur fournit les services d'immobilisation;

- c) les validateurs qui seront utilisés pour les services d'immobilisation et le contrôle diligent réalisé par le demandeur à leur égard;
  - d) en quoi la garde des cryptoactifs immobilisés diffère, le cas échéant, de celle des cryptoactifs détenus pour le compte des clients sans immobilisation;
  - e) les risques généraux inhérents à l'immobilisation et les risques découlant de mécanismes utilisés par le demandeur pour offrir les services d'immobilisation (par exemple la dépendance à l'égard de tiers, le risque de perte causée par des erreurs techniques ou des bogues dans le protocole, le piratage ou le vol de cryptoactifs détenus dans des stockages à chaud), de même que le mode d'attribution de ces pertes aux clients;
  - f) si le demandeur remboursera aux clients les cryptoactifs immobilisables perdus du fait que le validateur s'est vu imposer un sabrage ou d'autres sanctions en raison d'une erreur, d'une action ou d'une inactivité, ou bien la façon dont les pertes seront attribuées aux clients;
  - g) si les cryptoactifs immobilisés font l'objet de périodes de blocage, de détachement (*unbonding*) ou de désimmobilisation, ou de périodes similaires, imposées par le protocole, le dépositaire ou le validateur du cryptoactif immobilisable, durant lesquelles ce dernier est soit inaccessible au client, soit accessible uniquement après acquittement des droits, frais ou pénalités supplémentaires, ou après renonciation à toute récompense;
  - h) la méthode de calcul des récompenses sur les cryptoactifs immobilisés, y compris les honoraires et frais facturés par le demandeur ou des tiers, le mode de versement des récompenses aux clients, et tout risque connexe.
12. Immédiatement avant la première affectation par un client de cryptoactifs immobilisables aux fins d'immobilisation dans le cadre des services d'immobilisation, le demandeur exige du client de reconnaître les risques d'immobilisation pouvant s'appliquer à ces services ou à chaque cryptoactif particulier, notamment les éléments suivants :
- a) que les cryptoactifs immobilisés peuvent faire l'objet d'une période de blocage, si bien qu'ils risquent d'être invendables ou non retirables par le client pendant une période prédéterminée (dont les détails sont fournis) ou inconnue, selon le cas;
  - b) qu'en raison de la volatilité inhérente aux cryptoactifs, la valeur des cryptoactifs immobilisés du client au moment où il est en mesure de les vendre ou de les retirer, ainsi que la valeur de tout cryptoactif immobilisable gagné grâce à l'immobilisation peuvent être nettement inférieures à la valeur courante;
  - c) la méthode de calcul des récompenses et leur mode de versement aux clients, de même que les risques qu'ils comportent;
  - d) que rien ne garantit que le client tirera des récompenses des cryptoactifs immobilisés, et que les récompenses passées ne sont nullement indicatives des récompenses futures;

- e) le fait que le demandeur peut ou non modifier les récompenses à sa discrétion;
  - f) sauf si le demandeur garantit les pertes de cryptoactifs immobilisables pour cause de sabrage, que le client peut perdre la totalité ou une partie de ses cryptoactifs immobilisés si le validateur n'exécute pas les fonctions comme requis par le réseau;
  - g) si le demandeur offre une garantie contre les pertes de cryptoactifs immobilisables découlant des services d'immobilisation, dont celles occasionnées par le sabrage, les limites de cette garantie de même que ses conditions;
  - h) que la déclaration de risques et l'énoncé sur le cryptoactif indiquent les risques supplémentaires, y compris le nom des validateurs et d'autres renseignements sur ces derniers ainsi que de l'information sur les périodes de blocage et les récompenses, et un lien menant à ces énoncés.
13. Immédiatement avant chaque achat ou dépôt par le client de cryptoactifs immobilisables qui seront automatiquement immobilisés en vertu d'une entente de services d'immobilisation existante du client, le demandeur indique clairement à ce dernier que les cryptoactifs immobilisables qu'il est sur le point d'acheter ou de déposer seront automatiquement immobilisés.
14. Le demandeur met rapidement à jour la déclaration de risques et chaque énoncé sur le cryptoactif pour tenir compte de tout changement important dans l'information fournie ou afin d'inclure les risques importants pouvant surgir à l'égard des services d'immobilisation ou des cryptoactifs immobilisables.
15. Le demandeur avise promptement chaque client ayant accepté les services d'immobilisation de toute mise jour apportée à la déclaration de risques et il lui en transmet la version actualisée.
16. Le demandeur avise promptement chaque client ayant accepté les services d'immobilisation à l'égard du cryptoactif immobilisable pour lequel l'énoncé sur le cryptoactif a été mis à jour de la mise à jour de cet énoncé, et il lui en transmet la version actualisée.
17. Les cryptoactifs immobilisés demeurent en tout temps en la possession et sous la garde et le contrôle du demandeur ou de ses dépositaires.
18. Le demandeur conserve les cryptoactifs immobilisés pour ses clients dans un ou plusieurs portefeuilles d'immobilisation omnibus au nom du demandeur au bénéfice de ses clients et les cryptoactifs immobilisés sont conservés séparément (i) des actifs des autres clients du demandeur et (ii) des cryptoactifs détenus pour les clients du demandeur n'ayant pas accepté l'immobilisation de ceux-ci.
19. Le demandeur s'est doté de politiques et procédures de gestion et d'atténuation des risques afférents aux cryptoactifs immobilisés, notamment d'un système efficace de contrôles et de supervision visant à protéger ces cryptoactifs.

20. Si le demandeur permet à ses clients de retirer des cryptoactifs immobilisables des services d'immobilisation avant l'expiration de toute période de blocage, il établit et applique des politiques et procédures de gestion de la liquidité appropriées pour honorer les demandes de retrait faites, lesquelles peuvent notamment prévoir le recours aux cryptoactifs immobilisables qu'il a en stock, la mise de côté de sommes afin d'acheter de tels stocks et/ou la conclusion d'ententes avec ses fournisseurs de liquidité en vue d'acheter les cryptoactifs requis. Il reconnaît détenir les cryptoactifs en fiducie pour ses clients et s'abstient d'utiliser les cryptoactifs immobilisables de clients ayant refusé les services d'immobilisation afin de satisfaire à ces demandes de retrait.
21. Le demandeur, s'il donne une garantie aux clients à l'égard d'une partie ou de la totalité des risques liés aux services d'immobilisation, établit, maintient et applique des politiques et procédures de gestion des risques découlant de cette garantie.
22. En cas de faillite ou d'insolvabilité du demandeur, ce dernier prend en charge les pertes résultant de sabrage ou d'autres sanctions dues à l'exécution ou à la non-exécution de fonctions par le validateur et s'abstient de les transférer aux clients.
23. Le demandeur surveille les éventuels cas d'inactivité, d'emprisonnement et de sabrage de ses validateurs et il prend toute mesure appropriée pour protéger les cryptoactifs immobilisés par les clients.
24. Le demandeur a établi et applique des politiques et procédures portant sur le mode de calcul des récompenses, des honoraires, des frais et des pertes liés à l'immobilisation ainsi que sur leur attribution aux clients ayant immobilisé des cryptoactifs dans le cadre des services d'immobilisation.
25. Le demandeur détermine régulièrement et rapidement le montant des récompenses d'immobilisation gagnées par chaque client qui a immobilisé des cryptoactifs dans le cadre des services d'immobilisation et il distribue ces récompenses sans tarder une fois qu'elles sont à sa disposition.
26. Le demandeur communique clairement les honoraires et frais qu'il facture pour les services d'immobilisation et il calcule clairement les récompenses gagnées par chaque client qui accepte les services d'immobilisation.

## ANNEXE D DÉCLARATIONS DE DONNÉES

1. À compter du trimestre se terminant le 30 septembre 2024, le demandeur fournira à l'autorité principale et à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières de chaque autre territoire, sous la forme et de la manière dont ces derniers auront convenu et qu'ils auront stipulées, dans les 30 jours suivant la fin des mois de mars, juin, septembre et décembre, les renseignements suivants au sujet des clients qui résident dans le territoire ou la province de cet agent responsable ou de cette autorité en valeurs mobilières :
  - a. un rapport global sur les activités menées dans le cadre de l'exploitation de la plateforme Ndax, lequel comprendra les renseignements suivants :
    - (i) le nombre de comptes clients ouverts chaque mois au cours du trimestre;
    - (ii) le nombre de comptes clients gelés ou fermés chaque mois au cours du trimestre;
    - (iii) le nombre de demandes d'ouverture de compte client rejetées par la plateforme Ndax chaque mois au cours du trimestre en fonction des facteurs de pertinence du compte décrits à la déclaration 29a);
    - (iv) le nombre d'opérations effectuées chaque mois au cours du trimestre;
    - (v) la valeur moyenne des opérations effectuées chaque mois au cours du trimestre;
    - (vi) le nombre de comptes clients dont le coût d'acquisition net de cryptoactifs est supérieur à 30 000 \$ à la fin de chaque mois du trimestre;
    - (vii) le nombre de comptes clients qui, dans les douze mois précédents, à l'exclusion des cryptoactifs déterminés, a) dans le cas d'un client qui n'est pas un investisseur en cryptoactifs admissible, avaient un coût d'acquisition net supérieur à 30 000 \$ à la fin de chaque mois au cours du trimestre, et b) dans le cas d'un client qui est un investisseur en cryptoactifs admissible mais pas un investisseur en cryptoactifs qualifié, avaient un coût d'acquisition net supérieur à 100 000 \$ à la fin de chaque mois au cours du trimestre;
    - (viii) le nombre de comptes clients à la fin de chaque mois au cours du trimestre;
    - (ix) le nombre de comptes clients dans lesquels aucune opération n'a été effectuée au cours du trimestre;
    - (x) le nombre de comptes clients n'ayant pas reçu de fonds à la fin de chaque mois au cours du trimestre;
    - (xi) le nombre de comptes clients dans lesquels le montant de cryptoactifs est positif à la fin de chaque mois au cours du trimestre;
    - (xii) le nombre de comptes clients où la limite du client était dépassée à la fin de chaque mois au cours du trimestre;
  - b. les renseignements détaillés concernant les plaintes de clients que le demandeur a reçues au cours du trimestre civil et la manière dont ces plaintes ont été traitées;

- c. la liste de toutes les adresses de chaîne de blocs qui détiennent des cryptoactifs au nom des clients, incluant tous les portefeuilles de stockage à chaud et à froid;
  - d. les renseignements détaillés concernant les activités frauduleuses ou les incidents de cybersécurité sur la plateforme Ndax au cours du trimestre civil, les préjudices ou les conséquences sur les clients qui en découlent et les mesures correctives prises par le demandeur pour remédier à ces activités ou incidents et pour éviter que des activités ou des incidents similaires ne se reproduisent;
  - e. des renseignements détaillés au sujet du volume d'opérations par fournisseur de liquidité et par cryptoactif au cours du trimestre.
2. Le demandeur fournira à l'autorité principale et à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières de chaque autre territoire, sous la forme et de la manière dont ces derniers auront convenu et qu'ils auront stipulées, un rapport qui comprendra les données de compte anonymisées relatives aux activités de la plateforme Ndax pour chaque client résidant dans le territoire de cet agent responsable ou de cette autorité en valeurs mobilières, et ce, dans les 30 jours suivant la fin des mois de mars, juin, septembre et décembre pour les éléments de données prévus à l'annexe E.

**ANNEXE E**  
**DÉFINITIONS, FORMATS ET VALEURS ADMISSIBLES DES ÉLÉMENTS DE DONNÉES**

Numéro	Élément de données	Définition pour l'élément de données <sup>1</sup>	Format	Valeurs	Exemple
<b>Éléments de données associés à chaque client unique</b>					
1	Identifiant unique de client	Code alphanumérique unique qui identifie un client.	Varchar(72)	Un code d'identification interne de client attribué au client par la PNC. L'identifiant doit être unique pour chaque client.	ABC1234
2	Identifiant unique de compte	Code alphanumérique unique qui identifie un compte.	Varchar(72)	Un code d'identification interne qui concerne le compte du client. Il peut y avoir plus d'un identifiant unique de compte lié à un identifiant unique de client.	ABC1234
3	Territoire	La province ou le territoire où le client, le siège ou la principale place d'affaires se trouve, ou les lois en vertu desquelles le client est constitué, ou s'il s'agit d'un individu, sa résidence principale.	Varchar(5)	Territoire où le client est situé en utilisant la norme ISO 3166-2 – Voir le lien suivant pour plus de détails concernant la norme ISO pour les codes des provinces et territoires canadiens. <a href="https://www.iso.org/obp/ui/fr/#iso:code:3166:CA">https://www.iso.org/obp/ui/fr/#iso:code:3166:CA</a>	CA-QC

<sup>1</sup> Note : Jeton numérique fait référence soit à des données associées à un jeton numérique ou à un jeton numérique auquel un contrat d'investissement fait référence.

Numéro	Élément de données	Définition pour l'élément de données <sup>1</sup>	Format	Valeurs	Exemple
4	Date d'ouverture de compte	Date à laquelle le compte a été ouvert et autorisé à effectuer des opérations.	AAAA-MM- JJ, basée sur le TUC.	Toute date valide basée sur le format de date ISO 8601.	2022-10-27
5	Gains cumulatifs réalisés/ pertes cumulatives réalisées	Gains cumulatifs réalisés/pertes cumulatives réalisées sur les achats, les ventes, les dépôts, les retraits et les transferts entrants et sortants depuis l'ouverture du compte à la fin de la période de déclaration.	Num(25,0)	Toute valeur arrondie au dollar CA le plus près. Il faut utiliser la valeur de marché au moment des transferts entrants et sortants, dépôts et retraits du jeton numérique pour déterminer le coût de base, ou le gain réalisé ou la perte réalisée.	205333
6	Gains non réalisés/ pertes non réalisées	Gains non réalisés/pertes non réalisées sur les achats, les dépôts ou les transferts entrants à la fin de la période de déclaration.	Num(25,0)	Toute valeur arrondie au dollar CA le plus près. Il faut utiliser la valeur de marché au moment des transferts entrants ou dépôts du jeton numérique pour déterminer le coût de base.	-30944
7	Identifiant de jeton numérique	Code alphanumérique unique qui identifie le jeton numérique détenu dans le compte.	Char(9)	Identifiant de jeton numérique tel que défini par la norme ISO 24165. Voir le lien suivant pour plus de détails concernant la norme ISO pour les identifiants de jeton numérique. <a href="https://dtif.org/">https://dtif.org/</a>	4H95J0R2X

Numéro	Élément de données	Définition pour l'élément de données <sup>1</sup>	Format	Valeurs	Exemple
<b>Éléments de données associés à chaque identifiant de jeton numérique détenu dans chaque compte</b>					
8	Quantité achetée	Nombre d'unités du jeton numérique acheté dans le compte au cours de la période de déclaration.	Num(31,18)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro jusqu'à un nombre maximum de 18 décimales.	4358,326
9	Nombre de transactions d'achat	Nombre de transactions associées à la quantité achetée au cours de la période de déclaration.	Num(25,0)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro.	400
10	Quantité vendue	Quantité d'unités du jeton numérique vendue dans le compte au cours de la période de déclaration.	Num(31,18)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro jusqu'à un nombre maximum de 18 décimales.	125
11	Nombre de transactions de vente	Nombre de transactions associées à la quantité vendue au cours de la période de déclaration.	Num(25,0)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro.	3325

Numéro	Élément de données	Définition pour l'élément de données <sup>1</sup>	Format	Valeurs	Exemple
12	Quantité de transferts entrants	Nombre d'unités du jeton numérique transféré dans le compte au cours de la période de déclaration.	Num(31,18)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro jusqu'à un nombre maximum de 18 décimales.	10,928606
13	Nombre de transactions de transferts entrants	Nombre de transactions associées à la quantité de transferts entrants dans le compte au cours de la période de déclaration.	Num(25,0)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro.	3
14	Quantité de transferts sortants	Nombre d'unités du jeton numérique transféré hors du compte au cours de la période de déclaration.	Num(31,18)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro jusqu'à un nombre maximum de 18 décimales.	603
15	Nombre de transactions de transferts sortants	Nombre de transactions associées à la quantité de transferts sortants du compte au cours de la période de déclaration.	Num(25,0)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro.	45
16	Quantité détenue	Nombre d'unités de jeton numérique détenu dans le compte à la fin de la période de déclaration.	Num(31,18)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro jusqu'à un nombre maximum de 18 décimales.	3641,25461

Numéro	Élément de données	Définition pour l'élément de données <sup>1</sup>	Format	Valeurs	Exemple
17	Valeur du jeton numérique détenu	Valeur du jeton numérique détenu, telle que déclarée à la fin de la période de déclaration.	Num(25,0)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro arrondie au dollar CA le plus près. Il faut utiliser le prix d'unité du jeton numérique à la dernière journée ouvrable de la période de déclaration multiplié par la quantité détenue, telle que déclarée au numéro 16.	45177788
18	Limite du client	La limite du client établie pour chaque compte.	Num(25,2)	Toute valeur plus grande ou égale à zéro arrondie au dollar CA le plus près ou, s'il s'agit d'un pourcentage, en format décimal.	0,50
19	Type de limite du client	Le type de limite, tel que déclaré au numéro 18.	Char(3)	AMT (montant) ou PER (pourcent).	PER

**CIRCULAIRE 152-24**

20 décembre 2024

**AVIS DE RETRAIT****MODIFICATIONS DES RÈGLES DE LA BOURSE RELATIVES AUX LIMITES DE POSITIONS APPLICABLES AUX PRODUITS INSCRITS SUR LES OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA**

Le 14 décembre 2023, Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a publié la circulaire de sollicitation de commentaires [148-23](#) dans le cadre des modifications proposées à l'article 6.309B (Limites de positions applicables aux Contrats à Terme) des règles de la Bourse.

Ces modifications avaient pour objectif de modifier la méthode pour établir les limites de positions concernant des Produits Inscrits sur les obligations du gouvernement du Canada pour le mois de livraison afin que ces limites de positions soient établies et publiées plus tôt, et que leur calcul soit basé sur l'obligation la moins chère à livrer éligible à la livraison plutôt que sur la totalité des émissions d'obligations livrables.

Ayant pris en considération les commentaires défavorables reçus de certains Participants Agréés, la Bourse retire la sollicitation de commentaires 148-23.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec le service des affaires juridiques de la Division de la réglementation de la Bourse par courriel au [mxrlegal@tmx.com](mailto:mxrlegal@tmx.com).

Karen McMeekin

Présidente, Division de la réglementation de Bourse de Montréal Inc.

**Bourse de Montréal Inc.**

1800-1190, avenue des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37  
Montréal (Québec) H3B 0G7  
Téléphone : 514 871-2424  
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353  
Site web: [www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.