

7.3

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

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

7.3.1 Consultation

Eurex Clearing AG – Demande de dispense de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie la demande de dispense de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation (la « demande de dispense ») en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 et de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 déposée par Eurex Clearing AG.

L'annexe A à la demande de dispense est disponible en ligne à l'adresse suivante : https://www.eurex.com/resource/blob/2446522/22f4869a8649f15b54a1e86bf635c63c/data/cpss-iosco-pfmi_assessment_2020_en.pdf

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

(Le texte est reproduit ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 2 mai 2022, à :

M^e Philippe Lebel
Secrétaire générale et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-8381 Courriel électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Francis Coche
Analyste en produits dérivés
Direction de l'encadrement des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4343
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4343
Télécopieur : 514 873-7455
Courriel électronique : francis.coche@lautorite.qc.ca

Véronic Boivin-Pedneault
Analyste experte aux OAR
Direction de l'encadrement des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4346

Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4346
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : veronic.pedneault-boivin@lautorite.qc.ca



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

Tim Phillips

Dir: 416-863-3842

tim.phillips@blakes.com

June 14, 2021

VIA COURIER AND EMAIL

Reference: 12974/3

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

Dear Sirs/Mesdames:

RE: Eurex Clearing AG

Re: Application for an Exemption from Recognition as a Clearing House

We are acting as counsel to Eurex Clearing AG ("**Eurex Clearing**") in its application for an order exempting it pursuant to section 263 of the *Securities Act* (Québec) and section 86 of the *Derivatives Act* (Québec) (together, the "**Acts**") and National Instrument 24-102 *Clearing Agency Requirements* (implemented in Québec as Regulation 24-102 *respecting Clearing Agency Requirements*, together "**NI 24-102**") from recognition as a clearing house under the Acts in order to provide its central counterparty services to Québec market participants.

1. Background

- 1.1 Eurex Clearing is a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) incorporated under German law and is a wholly owned subsidiary of Eurex Frankfurt AG and an indirect wholly owned subsidiary of Deutsche Börse AG, a publicly traded company listed on the Frankfurt Stock Exchange.
- 1.2 Eurex Clearing qualifies as a central counterparty ("**CCP**") pursuant to Regulation (EU) No. 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties, and trade repositories ("**EMIR**"), which sets out clearing and bilateral risk-management requirements for over the counter ("**OTC**") derivative contracts, reporting requirements for derivative contracts, and uniform requirements for the performance of activities of CCPs and trade repositories. It was granted authorization as a CCP under EMIR effective from April 10, 2014.
- 1.3 The rules governing membership in Eurex Clearing and the clearing of transactions at Eurex Clearing are governed by the Clearing Conditions of Eurex Clearing ("**Clearing Conditions**"), which are available at <https://www.eurex.com/ec-en/rules-regs/rules-and-regulations/Clearing-Conditions-53674> and, for the clearing of swap transactions through FCM Clearing Members,

TORONTO

CALGARY

VANCOUVER

MONTRÉAL

OTTAWA

NEW YORK

LONDON

BEIJING

Blake, Cassels & Graydon LLP | blakes.com



the FCM Regulations of Eurex Clearing ("**FCM Regulations**"), which are available at <https://www.eurex.com/ec-en/rules-regs/rules-and-regulations/FCM-Regulations-1394216>.

- 1.4 Eurex Clearing is a registered derivatives clearing organization ("**DCO**") with the U.S. Commodity Futures Trading Commission ("**CFTC**") and is thus subject to and complies with the CFTC's DCO Core Principles and applicable CFTC regulations.
- 1.5 Eurex Clearing's most recent assessment against the international standards applicable to financial market infrastructures described in the April 2012 report *Principles for financial market infrastructures*, prepared as of February 2021, is available at https://www.eurex.com/resource/blob/2446522/22f4869a8649f15b54a1e86bf635c63c/data/cp-ss-iosco-pfmi_assessment_2020_en.pdf
- 1.6 Eurex Clearing functions as the CCP for all transactions concluded on Eurex Deutschland, which is operated by Eurex Frankfurt AG ("**Eurex Frankfurt**"). On February 23, 2010, the Autorité des marchés financiers ("**AMF**") exempted Eurex Deutschland and Eurex Frankfurt AG from the requirement to be recognized by the AMF as an exchange ("**Exchange Exemption Decision**"). Eurex Clearing also acts as the CCP for Eurex Repo GmbH and the Frankfurt Stock Exchange, including its Xetra® order book. In addition, Eurex Clearing offers clearing services for OTC interest rate swap transactions, OTC inflation swap transactions, OTC FX transactions, and OTC cross currency swap transactions. Products cleared by Eurex Clearing include derivatives, equities, bonds, swaps, and repo.
- 1.7 Certain capitalized terms that appear in this application and that are not defined in this application are defined in the Clearing Conditions and FCM Regulations.
- 1.8 Eurex proposes to admit clearing members that are Québec residents and to provide such members clearing licenses as described in Section 4 below.

2. Legal Ownership and Structure

- 2.1 Eurex Clearing is a wholly owned subsidiary of Eurex Frankfurt. Eurex Frankfurt is a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) incorporated under German law and is wholly owned by Deutsche Börse AG ("**DBAG**"). A chart showing the corporate structure is available at: <https://www.eurex.com/ex-en/find/about-us/organizational-structure>.
- 2.2 Eurex Clearing's governance arrangements permit consideration of the views of Eurex Clearing's owners and Clearing Members. The Eurex Clearing Supervisory Board and the Eurex Clearing Executive Board as well as the working committees provide input on matters of importance in operating Eurex Clearing.
- 2.3 Under the Articles of Incorporation of Eurex Clearing, the Supervisory Board of Eurex Clearing has twelve members who are elected for a term of five years (subject to a shorter term at their election). DBAG, as direct and sole shareholder of Eurex Frankfurt, elects all members of the Supervisory Board of Eurex Frankfurt. The Supervisory Board of Eurex Frankfurt appoints all



members of the Executive Board of Eurex Frankfurt. Members of the Executive Board of Eurex Frankfurt are entitled to represent Eurex Frankfurt at the shareholders' meeting of Eurex Clearing where members of the Supervisory Board of Eurex Clearing are elected. Therefore, as the indirect, ultimate owner of Eurex Clearing, DBAG has indirect influence over the composition of the Eurex Clearing's Supervisory Board. DBAG can only exercise limited power in determining the appointment of members to the Eurex Clearing Supervisory Board since Eurex Frankfurt's Executive Board does not have to obey directions from its shareholder. Since Eurex Clearing's Supervisory Board appoints the five members of Eurex Clearing's Executive Board, DBAG also has indirect influence via Eurex Frankfurt on the day-to-day business of Eurex Clearing. The most important duty of the Eurex Clearing Supervisory Board is to oversee the work of the Eurex Clearing Executive Board and to appoint its members as well as to approve important business and financial decisions.

- 2.4 There is a domination and profit and loss transfer agreement between Eurex Frankfurt and Eurex Clearing. In this agreement, the Executive Board of Eurex Frankfurt is entitled to issue instructions to the Executive Board of Eurex Clearing, including the possibility to instruct Eurex Clearing not to execute certain resolutions of the Executive Board of Eurex Clearing or not to pass a resolution. This right does not extend to the Supervisory Board of Eurex Clearing. There is no similar domination agreement between DBAG and Eurex Frankfurt so DBAG does not have an equivalent indirect "veto right".
- 2.5 The Eurex Clearing Executive Board is responsible for the management and operations of Eurex Clearing pursuant to sections 76 to 78 of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz*) ("**AktG**"). These sections of the AktG stipulate that Eurex Clearing is managed by the Executive Board at its sole discretion. However, in relation to substantial transactions, the approval of the Eurex Clearing Supervisory Board is required in accordance with Eurex Clearing's Articles of Incorporation and Eurex Clearing Executive Board's Rules of Procedure as stipulated in section 111 of the AktG.
- 2.6 Regulation (EU) No. 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (European Market Infrastructure Regulation or "**EMIR**") and Commission Delegated Regulation (EU) No. 153/2013 of 19 December 2012 supplementing EMIR with regard to regulatory technical standards on requirements for central counterparties ("**Reg 153/2013**") include the following provisions pertaining to CCP independence:
- Preamble, paragraph 61 of EMIR provides, "A CCP should have robust governance arrangements, senior management of good repute and independent members of its board, irrespective of its ownership structure. At least one-third, and no less than two, members of its board should be independent. However, different governance arrangements and ownership structures may influence a CCP's willingness or ability to clear certain products. It is thus appropriate that the independent members of the board and the risk committee to be established by the CCP address any potential conflict of interests within a CCP. Clearing members and clients need to be adequately represented as decisions taken by the CCP may have an impact on them."



- Article 3(4) of Reg. 153/2013 provides, "A CCP that is part of a group shall take into account any implications of the group for its own governance arrangements including whether it has the necessary level of independence to meet its regulatory obligations as a distinct legal person and whether its independence could be compromised by the group structure or by any board member also being a member of the board of other entities of the same group. In particular, such a CCP shall consider specific procedures for preventing and managing conflicts of interest including with respect to outsourcing arrangements."

3. Regulatory Status and Regulatory Framework

- 3.1 On April 10, 2014, Eurex Clearing was granted authorization by the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* or "**BaFin**") to perform clearing services pursuant to Article 17 of EMIR.
- 3.2 EMIR sets out clearing and bilateral risk-management requirements for Exchange Traded and over-the-counter derivative contracts, reporting requirements for derivative contracts, and uniform requirements for the performance of activities of CCPs and trade repositories that provide services and activities in Member States of the European Union.
- 3.3 In addition to the requirements and obligations imposed on Eurex Clearing as a CCP under EMIR, Eurex Clearing is subject to regulation as a credit institution under the German Banking Act (*Gesetz über das Kreditwesen*), which is available at https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Aufsichtsrecht/dl_kwg_en.pdf?blob=publicationFile.
- 3.4 EMIR allocates responsibility for the supervision and oversight of CCPs to national competent authorities of each Member State.¹ As a credit institution and a CCP, Eurex Clearing is subject to authority by both BaFin and the Bundesbank.
- 3.5 Eurex Clearing is required to deliver to the Bundesbank monthly returns showing its liquidity and capital adequacy. The Bundesbank forwards these returns to BaFin, together with its comments. In addition, Eurex Clearing delivers its audited annual report and timely reports on specified types of organizational changes (e.g., new members of its executive board, departure of executive board members, establishment of subsidiaries, and opening of branches). The Bundesbank reviews Eurex Clearing's annual financial statements and auditors' reports and does an annual risk classification of Eurex Clearing, including an assessment of the adequacy of Eurex Clearing's capital and risk management procedures. The Bundesbank shares its findings with BaFin.² In addition, BaFin may order on-site audits, which are also carried out by members of the Bundesbank on the spot. For Eurex Clearing, EMIR audits are generally performed on an annual basis. Audit reports are issued and the implementation of mitigating measures, in case of noted shortcomings, is closely tracked by BaFin.

¹ Article 22 of EMIR.

² Article 82 of EMIR states that competent authorities and other relevant authorities shall, without undue delay, provide one another with the information required for the purposes of carrying out their duties.



- 3.6 Eurex Clearing is a registered derivatives clearing organization (“**DCO**”) with the U.S. Commodity Futures Trading Commission (the “**CFTC**”). Eurex Clearing is thus subject to and complies with the CFTC’s DCO Core Principles. Eurex is allowed to clear both proprietary swap transactions for U.S. Clearing Members and customer swap transactions for U.S. customers of FCM Clearing Members.
- 3.7 On July 14, 2017, the Ontario Securities Commission (“**OSC**”) issued an order exempting Eurex Clearing from the requirement to be recognized as a clearing agency in Ontario. On February 6, 2020, the OSC issued a variation and restatement of such order.

4. Eurex Clearing’s Participant Categories

- 4.1 Eurex Clearing currently has the following categories of Clearing Members, all of which will be available to Québec residents:

(a) General Clearing Member (“**GCM**”)

A GCM is a Clearing Member that may clear proprietary and client transactions for any type of instrument listed in paragraph 4.3 (“**Instrument**”).

(b) Direct Clearing Member (“**DCM**”)

A DCM is a Clearing Member that is restricted in respect of its clearing activities through Eurex Clearing. The degree of restriction depends on the Instrument the DCM is clearing. For OTC Derivatives, a DCM may only clear proprietary transactions. For all other Instruments, a DCM may clear proprietary and client transactions, except that a DCM may only clear transactions for DC Market Participants and Indirect Client Market Participants (discussed further below in subparagraph 4.5(a)) if the DCM and the DC Market Participant or Indirect Client Market Participant are affiliated.

(c) Futures Commission Merchant (“**FCM**”) Clearing Member (“**FCM Clearing Member**”)

An FCM Clearing Member is a Clearing Member that clears transactions under Eurex Clearing’s LSOC Clearing Model (discussed in subparagraph 5.1(c)).

(d) Basic Clearing Member (“**BCM**”)

A BCM is a Clearing Member that participates in clearing under Eurex Clearing’s BCM Clearing Model, with facilitation by a clearing agent (discussed in subparagraph 5.1(d)).

- 4.2 When an entity applies to be a GCM, DCM, BCM and/or an FCM Clearing Member it will concurrently apply for a clearing license for each Instrument it may clear. There are specific requirements for each license. BCMs may only apply for licenses for transactions concluded at Eurex Repo GmbH and OTC Interest Rate Derivative Transactions. FCM Clearing Members may only clear swaps (“**Swaps**”) as defined in section 1a(48) of the U.S. Commodity Exchange



Act and CFTC Regulation 1.3 (Chapter I of Eurex Clearing's FCM Regulations ("**FCM Regulations**"))).

- 4.3 Eurex Clearing currently offers clearing licenses for the following categories of Instruments, all of which will be available to Québec residents:
- Transactions concluded at Eurex Deutschland (Chapter II of Eurex Clearing's Clearing Conditions (Clearing Conditions));
 - Transactions concluded at Eurex Repo GmbH (Chapter IV of the Clearing Conditions);
 - Transactions concluded at Frankfurter Wertpapierbörse (Chapter V of the Clearing Conditions);
 - OTC Interest Rate Derivative Transactions (Chapter VIII, Part 2 of the Clearing Conditions);
 - OTC FX Transactions, including OTC foreign exchange spot transactions, OTC foreign exchange swap transactions and OTC foreign exchange forward transactions (Chapter VIII, Part 3 of the Clearing Conditions);
 - OTC XCCY (cross currency swap) Transactions (Chapter VIII, Part 4 of the Clearing Conditions); and
 - Transactions that qualify as Swaps as defined in section 1a(48) of the U.S. Commodity Exchange Act and the FCM Regulations.
- 4.4 Eurex Clearing currently offers the following additional clearing license for participation in repo markets, which will be available to Québec residents:

Specific Repo License

A "specific repo license" ("**Specific Repo License**") allows a participant to transact in the repo market at Eurex Repo GmbH. The holder of a Specific Repo License (in such capacity, a "**Specific Repo Participant**") is accepted by Eurex Clearing as a direct participant, without being required to post margin to Eurex Clearing or contribute to its clearing fund. Specific Repo Participants do not create a risk position for Eurex Clearing.

Specific Repo Participants are treated as Clearing Members under the Clearing Conditions for most purposes.

- 4.5 Eurex Clearing currently offers the following client categories:
- (a) Disclosed Direct Client ("**DDC**")

A DDC is a direct client of a GCM or DCM that is disclosed to Eurex Clearing. A DDC does not enter into any clearing agreement with Eurex Clearing and therefore has no contractual clearing relationship with Eurex Clearing. The only contractual relationship between Eurex Clearing and a DDC would be a connection or similar agreement that would grant the DDC technical access to Eurex Clearing's systems. The Clearing Conditions do not govern the legal relationship



between a DDC and its Clearing Member. A Clearing Member may grant its DDCs access to reports that Eurex Clearing specifically provides with respect to each DDC.

There are currently three sub-categories of DDCs:

- A Direct Client Market Participant (or “**DC Market Participant**”) is a DDC that is a trading participant on one or more exchanges to which Eurex Clearing provides clearing services (a “**trading participant**”) and which conducts post-trade management with respect to the transactions relating to the DC Market Participant.
- A “**DC With System Access**” is a DDC that has access to the systems of Eurex Clearing and can conduct post-trade management with respect to the transactions relating to it. Unlike a DC Market Participant, a DC With System Access is not a trading participant.
- A “**Basic DC**” is a DDC that does not conduct post-trade management with respect to transactions relating to it. A Basic DC is not a trading participant and does not have access to the systems of Eurex Clearing or have the ability to conduct post-trade management like a DC With System Access.

(b) Undisclosed Direct and Indirect Clients

An “**Undisclosed Client**” is a direct or indirect client of a GCM or DCM that is not disclosed to Eurex Clearing.

An “**Indirect Client Market Participant**” is an indirect client of a GCM or DCM that is disclosed to Eurex Clearing.

(c) FCM Client

An “**FCM Client**” is a direct client of an FCM Clearing Member under the LSOC Clearing Model (as discussed in subparagraph 5.1(c)). An FCM Client is disclosed to Eurex Clearing.

5. Clearing Models and Legal Documentation

- 5.1 Eurex Clearing currently offers the following clearing models, all of which (with the exceptions noted in subparagraphs 5.1(a) and 5.1(b)) will be available to Québec resident Clearing Members and their clients:

(a) The Elementary Clearing Model (“**ECM**”)

The ECM is an omnibus client segregation model within the meaning of Article 39(2) of EMIR. The ECM provides for the segregation of proprietary positions and assets of a Clearing Member from its client-related positions and assets. Within the ECM, Eurex Clearing distinguishes between: (i) “net omnibus client segregation”, where margin is posted by the Clearing Member to Eurex Clearing on a net basis across transactions relating to multiple direct clients of the Clearing Member, and (ii) “gross omnibus client segregation”, where margin is posted by the Clearing



Member to Eurex Clearing on a gross basis across transactions relating to a particular direct client.

Québec “local customers” within the meaning of National Instrument 94-102 *Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* (“**NI 94-102**”) may only clear OTC Derivatives using the “gross omnibus segregation” offering.

Eurex Clearing will not, for OTC Derivatives, on-board any indirect client of any Canadian resident GOSA direct client or any Canadian resident indirect client of any direct client until such time as it has obtained any required exemptive relief from any applicable provisions of NI 94-102 or such offering is otherwise in compliance with applicable Canadian derivatives legislation.

(b) The Individual Segregated Account Model (“**ISA Model**”)

The ISA Model is an individual client segregation model within the meaning of Article 39(3) of EMIR. The ISA Model provides for the segregation of proprietary positions and assets of a Clearing Member, and for the segregation of each Clearing Member’s client’s positions and assets. Under the ISA Model Eurex Clearing determines margin requirements on a gross basis.

Eurex Clearing will not, for OTC Derivatives, on-board any indirect client of any Canadian resident ISA direct client or any Canadian resident indirect client of any direct client until such time as it has obtained any required exemptive relief from any applicable provisions of NI 94-102 or such offering is otherwise in compliance with applicable Canadian derivatives legislation.

(c) The Legally Separated Operationally Commingled Clearing Model (“**LSOC Clearing Model**”)

The LSOC Clearing Model is a client-clearing framework that complies with Part 22 of the CFTC regulations. The LSOC Clearing Model must be used by Clearing Members that are registered as FCMs with the CFTC that clear Swaps for U.S. Persons, as defined under applicable CFTC regulations and guidance. In addition, FCM Clearing Members may use the LSOC Clearing Model for non-U.S. Person clients.

(d) The BCM Clearing Model (“**BCM Clearing Model**”)

The BCM Clearing Model, also called the ISA Direct Model, is a sponsored direct access model. It permits buy side customers, such as regulated financial services companies, investment funds, pension funds, insurance companies and reinsurance companies, to become BCMs and gain direct access to Eurex Clearing. BCMs have a complete clearing relationship with Eurex Clearing, and their transactions are established directly between the BCM and Eurex Clearing. The BCM’s access to Eurex Clearing is facilitated by a clearing agent. BCMs may only enter into proprietary transactions under the BCM Clearing Model.



6. Overview on Margining, the Default Fund and the Default Waterfall

6.1 Margin

Eurex Clearing's counterparty credit risk towards its Clearing Members is primarily mitigated by margin. By collecting sufficient collateral, Eurex Clearing is well positioned to liquidate inherited portfolios even in distressed market conditions. Margin requirements aim to cover potential losses arising during the liquidation of a portfolio of a defaulted Clearing Member. Hence, margin should be sufficient to cover the losses also in unfavourable market conditions.

6.2 Eurex Clearing uses the concept of Liquidation Groups and calculates risk on this level. Cleared products that share similar risk characteristics are assigned to the same Liquidation Group. The Eurex Clearing Prisma method is based on the view of the entire portfolio in Liquidation Groups and has the advantage of accounting for hedging and cross-correlation effects through determining the margin requirement on a portfolio level as opposed to a product-by-product view. Eurex Clearing currently has the following eleven Liquidation Groups:

1. Listed Equity (Index) Derivatives Liquidation Group
2. Listed Fixed Income Liquidation Group
3. Asian cooperations KOSPI/TAIFEX Liquidation Group
4. Commodity (Index) Derivatives Liquidation Group
5. Precious Metal Derivatives Liquidation Group
6. FX Derivatives Liquidation Group
7. Corporate Bond Liquidation Group
8. Derivatives on Fixed Income ETFs Liquidation Group
9. MSCI Dividend Futures Liquidation Group
10. Collateral Index Liquidation Group
11. Related Security Spread Index Liquidation Group

The Listed Fixed Income Liquidation Group contains all OTC Interest Rate Derivatives transactions.

Eurex Clearing differentiates between the following two margin components: the backward-looking margin component and the forward-looking margin component.

The backward-looking margin component collateralizes the present value. This is done by a daily exchange of profits and losses among the different Clearing Members via variation margin (VM) payments. In the case of premium style products this is done by premium margin (PM). In the case of cash market products, this is done by current liquidating margin (CLM).

The forward-looking component, called initial margin (IM) collateralizes potential future exposure in case of a default of the relevant Clearing Member. Eurex Clearing's margining methodology (PRISMA) determines how the respective costs can be estimated. It is based on a complete view of each Clearing Member's portfolio and takes advantage of correlation effects. Thereby, it



determines the initial margin requirement on a portfolio level as opposed to a product-by-product view.

6.3 Default Fund

Eurex Clearing maintains one joint Default Fund, covering all Liquidation Groups cleared by it. The Default Fund is calibrated to cover all losses resulting from a simultaneous default of Eurex Clearing's largest two clearing members with a confidence level of 99.9%.

Every Clearing Member is required to provide a contribution to this Default Fund. Each Clearing Member's contribution to the Default Fund depends on the relative risk exposure brought to the CCP by the Clearing Member.

Eurex Clearing recalculates the contributions to the Default Fund on a monthly basis (on the last working day of each month) for the subsequent month.

Eurex Clearing's Default Fund serves as a safeguard for the viability of the CCP against Clearing Members' defaults. Each Clearing Member must contribute to the Default Fund. It consists of Clearing Members' directly deposited cash and securities. It is used for securing against the counterparty credit risk in case of a default of a Clearing Member when the margin collateral posted plus the Default Fund contribution of the defaulted Clearing Member are not sufficient to cover up for all losses incurred by the latter. The Default Fund is separated into Default Fund segments ("**DFSs**"), whereby each liquidation group is assigned to a particular DFS. The size of each DFS depends on the exposure of the Clearing Members active in the liquidation group relative to the overall exposure of all Clearing Members.

6.4 Waterfall

In case of a default of a Clearing Member and the occurrence of a Termination Event with respect to that Clearing Member, Eurex Clearing primarily uses the financial resources provided by that defaulted Clearing Member (the margin collateral and the Contributions to the Default Fund) to cover resulting losses.

If the defaulted Clearing Member's resources are insufficient to cover all losses, Eurex Clearing's own contribution to the default waterfall, known as the Dedicated Amount, is applied.

If the Dedicated Amount is insufficient to cover all remaining losses, the non-defaulted Clearing Members' Contributions to the Default Fund are used.

If the pre-funded Contributions to the Default Fund are insufficient to cover all remaining losses, Clearing Members are required to provide Eurex Clearing with additional financial resources, called "assessments" (capped at a maximum of two times each Clearing Member's Default Fund contribution at the time the default was declared, within a so called "capped period"). In addition to the assessments provided by Clearing Members, Eurex Clearing provides additional financial resources, called the "Further Dedicated Amount".



Finally, Eurex Clearing's equity capital is applied to cover any remaining losses. Eurex Clearing's remaining equity capital forms the last layer of available financial recourses and currently amounts to EUR 550 million.

In addition, Deutsche Börse AG has issued a letter of comfort in favor of Eurex Clearing, according to which Deutsche Börse AG will provide Eurex Clearing with financial funding to enable Eurex Clearing to comply with its obligations (including the obligation to provide the Further Dedicated Amount). The maximum amount to be provided under the letter of comfort amounts to EUR 600 million. For the avoidance of doubt, no third party has any rights under the letter of comfort.

6.5 Eurex Clearing's "Skin in the Game"

After the Contributions to the Default Fund provided by the defaulted Clearing Member have been exhausted, the Dedicated Amount provided by Eurex Clearing as its own contribution to the Default Fund would be used. The Dedicated Amount is used in full before any non-defaulted Clearing Member's contributions to the Default Fund are used. The total Dedicated Amount amounts to EUR 200 million.

Whenever the non-defaulted Clearing Members are required to provide further contributions to the Default Fund ("assessments"), Eurex Clearing also increases its own contribution, by providing the Further Dedicated Amount. The amount to be provided by Eurex Clearing as the Further Dedicated Amount depends on the amount of assessments actually provided by the Clearing Members. The maximum Further Dedicated Amount, which applies if the Clearing Members provide the maximum amount of assessments, is EUR 300 million. The Further Dedicated Amount is used simultaneously to the assessments on a pro rata basis.

Eurex Clearing's remaining equity capital forms the last layer of available financial recourses and currently amounts to EUR 550 million (EUR 750 million equity reduced by the already paid skin in the game of EUR 200 million).

7. Participation in Eurex Clearing by Entities in Québec

- 7.1 Eurex Clearing has been approached by Québec-domiciled entities, including banks both based in Ontario and listed in Schedule I of the *Bank Act* (Canada) as being headquartered in Quebec, about participating in Eurex Clearing. Eurex Clearing anticipates that other banks, pension plans, asset managers and insurance companies that have a head office or principal place of business in Québec may be interested in participating in Eurex Clearing. Potential bank participants could be interested in becoming GCMs or DCMs. Pension plans, asset managers and insurance firms, among other institutions, could be interested in becoming Basic Clearing Members and/or the Specific Repo License. It is possible there could be further, other unanticipated interest.

Eurex Clearing would provide its services to Québec participants without establishing an office or having a physical presence in Québec or elsewhere in Canada.



8. Criteria for Exemption from Recognition as a Foreign Clearing Agency

- 8.1 Section 2.1 of NI 24-102 requires a foreign clearing agency to provide the following information in its application for exemption from recognition as a clearing agency:
- (a) Its most recently completed disclosure document substantially in the form of *Annex A: FMI disclosure template* of the December 2012 report *Principles for financial market infrastructures: Disclosure framework and Assessment methodology* published by the Committee on Payments and Market Infrastructures and the International Organization of Securities Commissions ("PFMI"), together with disclosure about any material change to the information in the PFMI or concerning any information in the PFMI having become materially inaccurate for any reason.
 - (b) Sufficient information to demonstrate that it is in compliance with the regulatory regime of the jurisdiction in which its head office or principal place of business is located.
 - (c) Any additional relevant information sufficient to demonstrate that it is in the public interest for the securities regulatory authority to exempt the applicant. According to section 2.1 of the Companion Policy to NI 24-102, this additional information is a detailed description of the regulatory regime of the clearing agency's home jurisdiction and the requirements imposed on the clearing agency, including how such requirements are similar to the requirements in Parts 3 and 4 of NI 24-102.
- 8.2 Eurex Clearing's most recent assessment against the PFMI, prepared as of February 2021, is available at https://www.eurex.com/resource/blob/2446522/22f4869a8649f15b54a1e86bf635c63c/data/cp-ss-iosco-pfmi_assessment_2020_en.pdf
- 8.3 As set out in its PFMI assessment, Eurex Clearing complies with all PFMI Principles applicable to it. Accordingly, Eurex Clearing satisfies the requirements of Part 3 of NI 24-102.
- 8.4 A publicly available list of CCPs authorized under EMIR, which includes Eurex Clearing, is available at https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ccps_authorized_under_emir.pdf

9. Requirements Set out in Part 4 of NI 24-102

Each requirement in Part 4 of NI 24-102 is set out below in italics, followed by a description of how the requirement is met by EMIR and Reg 153/2013, as applicable, and Eurex Clearing's compliance with EMIR and Reg 153/2013, as applicable.



Division 1 – Governance

9.1 Board of directors (section 4.1 of NI 24-102)

- (1) *A recognized clearing agency must have a board of directors.*
- (2) *The board of directors must include appropriate representation by individuals who are*
 - (a) *independent of the clearing agency, and*
 - (b) *not employees or executive officers of a participant or their immediate family members.*
- (3) *For the purposes of paragraph (2) (a), an individual is independent of a clearing agency if he or she has no direct or indirect material relationship with the clearing agency.*
- (4) *For the purposes of subsection (3), a "material relationship" is a relationship that could, in the view of the clearing agency's board of directors, be reasonably expected to interfere with the exercise of a member's independent judgment.*

Satisfaction by EMIR

- 9.2 Article 27(1) of EMIR provides that "the senior management of a CCP shall be of sufficiently good repute and shall have sufficient experience so as to ensure the sound and prudent management of the CCP."
- 9.3 Article 27(2) of EMIR requires that "at least one third, but no less than two, of the members of that board shall be independent [and] the compensation of the independent and other non-executive members of the board shall not be linked to the business performance of the CCP."
- 9.4 Article 27(3) provides that "a CCP shall clearly determine the roles and responsibilities of the board and shall make the minutes of the board meetings available to the competent authority and auditors."
- 9.5 Article 2(27) of EMIR defines "board" as an "administrative or supervisory board, or both." Article 3(5) of Reg 153/2013 further elaborates that the responsibilities of the "board" are allocated to the supervisory board and the executive board, as appropriate.
- 9.6 Article 2(28) of EMIR provides that "'independent member' of the board means a member of the board who has no business, family or other relationship that raises a conflict of interests regarding the CCP concerned or its controlling shareholders, its management or its clearing members, and who has had no such relationship during the five years preceding his membership of the board."
- 9.7 Article 7(5) of Reg 153/2013 further requires the governance arrangements, by which the board and senior management of a CCP operate, must include processes to identify, address and



manage potential conflicts of interest of members of the board and senior management. Article 5(4) of Reg 153/2013 states: “a CCP shall identify and analyse potential conflicts of law issues and develop rules and procedures to mitigate legal risk resulting from such issues. If necessary, independent legal opinions shall be sought by the CCP for the purpose of this analysis.”

Compliance by Eurex Clearing

- 9.8 Eurex Clearing operates under a two-tiered board structure, whereby these two boards—the Supervisory Board and the Executive Board—have distinct responsibilities. Both boards are governed by their respective Rules of Procedures.
- 9.9 Eurex Clearing’s Supervisory Board consists of 12 members and is responsible for overseeing Eurex Clearing’s Executive Board, including determining its size, establishing its rules of procedure, and appointing and removing its members. The Supervisory Board is responsible for approving all major corporate decisions and corporate planning. The Supervisory Board assesses the Executive Board in particular through reports provided by the Executive Board, which inform about all important matters such as the overall course of business of Eurex Clearing and the status of risks and risk management. The members of the Supervisory Board are generally elected for a term of five years.
- 9.10 The members of the Supervisory Board of Eurex Clearing, with their current affiliations, are:
- Jeffrey Tessler (Eurex Frankfurt AG, Ceinex AG), Chairman
 - Gregor Pottmeyer (DBAG), deputy chairman
 - Peter Barrowcliff (retired; assessed as independent)
 - Charles Bristow (J.P. Morgan)
 - Tammo Diemer (Federal Republic of Germany – Finance Agency)
 - David Feldmann (Deutsche Bank)
 - Nikolaus Giesbert (Commerzbank AG)
 - Wim den Hartog (STX Group; assessed as independent)
 - Tong Lee (UniCredit)
 - Clifford Lewis (Eris Exchange; assessed as independent)
 - Roselyne Renel (Lloyds Banking Group; assessed as independent)
 - Thilo Roßberg (Landesbank Baden-Württemberg)

Four of the 12 members of the Supervisory Board of Eurex Clearing are currently assessed as being independent according to EMIR in alignment with the German supervisory authority.

- 9.11 Eurex Clearing’s Executive Board is responsible for the management and operations of Eurex Clearing. Eurex Clearing is managed by the Executive Board at its sole discretion. However, in relation to substantial transactions, the approval of the Supervisory Board is required in accordance with Eurex Clearing’s Articles of Incorporation or the Executive Board’s Rules of Procedure. The Executive Board has five members who are appointed by the Supervisory Board.



9.12 Eurex Clearing's Executive Board bears the overall responsibility for the formation and effectiveness of the internal control system and all further aspects of risk management. To ensure the adequate internal control system, procedures have been implemented. In addition, a business and risk strategy has been established.

9.13 Eurex Clearing's Executive Board holds meetings every second week. However, every Executive Board member can request the convening of an additional meeting.

9.14 The members of Eurex Clearing's Executive Board are:

Erik Tim Müller (Chief Executive Officer)
 Matthias Graulich (Chief Strategy Officer)
 Jens Janka (Chief Operating Officer)
 Manfred Matusza (Chief Technology Officer)
 Dmitrij Senko (Chief Risk Officer)

9.15 **Documented procedures regarding risk spill-overs** (section 4.2 of NI 24-102)

The board of directors and management of a recognized clearing agency must have documented procedures to manage possible risk spill over where the clearing agency provides services with a different risk profile than its depository, clearing and settlement services.

9.16 This provision is not applicable because Eurex Clearing only provides clearing services and does not provide services with a different risk profile than its clearing services.

9.17 **Chief Risk Officer and Chief Compliance Officer** (section 4.3 of NI 24-102)

(1) A recognized clearing agency must designate a chief risk officer and a chief compliance officer, who must report directly to the board of directors or, if determined by the board of directors, to the chief executive officer of the clearing agency.

(2) The chief risk officer must

(a) have full responsibility and authority to maintain, implement and enforce the risk management framework established by the clearing agency,

(b) make recommendations to the clearing agency's board of directors regarding the clearing agency's risk management framework,

(c) monitor the effectiveness of the clearing agency's risk management framework, and

(d) report to the clearing agency's board of directors on a timely basis upon becoming aware of any significant deficiency with the risk management framework.

(3) The chief compliance officer must



(a) establish, implement, maintain and enforce written policies and procedures to identify and resolve conflicts of interest and ensure that the clearing agency complies with securities legislation,

(b) monitor compliance with the policies and procedures described in paragraph (a),

(c) report to the board of directors of the clearing agency as soon as practicable upon becoming aware of any circumstance indicating that the clearing agency, or any individual acting on its behalf, is not in compliance with securities legislation and one or more of the following apply:

(i) the non-compliance creates a risk of harm to a participant,

(ii) the non-compliance creates a risk of harm to the broader financial system,

(iii) the non-compliance is part of a pattern of non-compliance, or

(iv) the non-compliance may have an impact on the ability of the clearing agency to carry on business in compliance with securities legislation,

(d) prepare and certify an annual report assessing compliance by the clearing agency, and individuals acting on its behalf, with securities legislation and submit the report to the board of directors,

(e) report to the clearing agency's board of directors as soon as practicable upon becoming aware of a conflict of interest that creates a risk of harm to a participant or to the capital markets, and

(f) concurrently with submitting a report under paragraphs (c), (d) or (e), file a copy of such report with the securities regulatory authority.

Satisfaction by EMIR

- 9.18 Article 26(4) of EMIR provides that “a CCP shall maintain a clear separation between the reporting lines for risk management and those for the other operations of the CCP.”
- 9.19 Article 33 of EMIR provides that “a CCP shall maintain and operate effective written organizational and administrative arrangements to identify and manage any potential conflicts of interest between itself, including its managers, employees, or any person with direct or indirect control or close links, and its clearing members or their clients known to the CCP. It shall maintain and implement adequate procedures aiming at resolving possible conflicts of interest.”
- 9.20 Article 3(3) of Reg 153/2013 requires a CCP to ensure that the functions of the chief risk officer (“**CRO**”) and chief compliance officer (“**CCO**”) are carried out by different individuals, who must



be employees of the CCP entrusted with the exclusive responsibility of performing these functions.

- 9.21 Pursuant to Article 4(6) of Reg 153/2013, the chief risk officer is required to implement the risk management framework including the policies and procedures established by the board. Article 7(6) of Reg 153/2013 requires the chief risk officer to report to the board either directly or through the chair of the risk committee.
- 9.22 Pursuant to Article 6(2) of Reg 153/2013, the responsibilities of a CCP's CCO include the following:
- (a) monitoring and, on a regular basis, assessing the adequacy and effectiveness of the measures put in place to identify and analyze potential conflicts of law issues and to develop rules and procedures to mitigate legal risk resulting from such issues, as well as the actions taken to address any deficiencies in the CCP's compliance with its obligations;
 - (b) administering the compliance policies and procedures established by senior management and the board;
 - (c) advising and assisting the persons responsible for carrying out the CCP services and activities to comply with the CCP's obligations under EMIR and Reg 153/2013;
 - (d) reporting regularly to the board on compliance by the CCP and its employees with EMIR and Reg 153/2013;
 - (e) establishing procedures for the effective remediation of instances of non-compliance; and
 - (f) ensuring that the relevant persons involved in the compliance function are not involved in the performance of the services or activities they monitor and that any conflicts of interest of such persons are properly identified and eliminated.

Article 7(6) of Reg 153/2013 requires the CCO to report directly to the board.

Compliance by Eurex Clearing

- 9.23 The CRO of Eurex Clearing is Dmitrij Senko, a member of its Executive Board. The duties and responsibilities of the CRO include the following:
- Responsibility for the overall implementation of the risk management framework, including among others procedures, policies and controls.
 - Responsibility for ensuring that the risk management processes are consistently performed in an adequate manner and that the risk measurement framework is maintained to provide relevant, robust, and comprehensive output, as well as being in charge of the development and enhancement of risk methodology, risk concepts and



methods for initial margin, stress testing, haircuts and hedging the development of data handling and data cleansing methods for all input data, creation of (new) pricing and valuation concepts as well as maintenance of risk concepts for the new product initialization (NPI) process.

- Oversight of risk reporting including the analysis of margining and stress testing results, risk concentrations and wrong way risks, risk limits and portfolio analytics. In addition, the CRO is responsible for the appropriateness of market and credit risk models, back testing, model validation, regular calibration of model parameters, and maintaining Risk Services of Eurex Clearing.
- Ensuring the compliance of the Default Management Process with market expectations and regulatory guidelines and developing process steps for client transfers, hedging, independent liquidation, auctions and final resolution in case of a clearing member default. Further, the CRO is in charge of the development of concepts for the composition of liquidation groups, the lines of defense structure, the recovery and resolution plan as well as the maintenance of the legal basis for the effectiveness of the risk methods.
- Monitoring of Eurex Clearing's risk situation arising from exposures out of the various markets, the management of intraday and overnight margin calls and the operation and control of risk systems. Moreover, the CRO oversees the development and maintenance of operational risk procedures for new and existing clearing services.
- Responsibility for the procedures for loan processing (the granting and further processing of a loan) and ensuring that all aspects material to the counterparty risk of a lending exposure have been identified and assessed. Additionally, the CRO is responsible for setting and monitoring counterparty limits as part of the deposit and credit business of Eurex Clearing as well as monitoring credit exposures arising from clearing member activity.
- Responsibility for coordinating and monitoring Eurex Clearing's business continuity management preparedness and ensuring that the business continuity framework complies with regulatory guidelines.
- Responsibility for Business Information Security, i.e. coordinating and monitoring all IT security-related matters within the organization and towards IT service providers, including the implementation of IT security related matters within the IT strategy.
- Making appropriate recommendations to the Executive Board and Risk Committee, as applicable, regarding Eurex Clearing's risk management functions.
- Reporting to the Executive Board on a timely basis if they become aware of any significant deficiency with the risk management framework. The Executive Board would inform the Supervisory Board in such a case.



9.24 The CCO of Eurex Clearing is Oliver Haderup. The CCO is entrusted with the responsibility of ensuring regulatory compliance by Eurex Clearing. The duties and responsibilities of the CCO include the following:

- Oversight over Eurex Clearing's framework of policies and procedures in relation to EMIR and other regulations, where applicable (collectively, the "**Regulations**"), including (i) advising and assisting the persons responsible for ensuring that Eurex Clearing's services and activities are in compliance with the Regulations and further ensuring that such persons are not involved in the performance of the services or activities they monitor and that any conflicts of interest of such persons are properly identified and eliminated; (ii) reporting regularly to the Chief Executive Officer of Eurex Clearing on compliance by Eurex Clearing and its employees with the applicable Regulations and Eurex Clearing's compliance policies.
- Reporting on a quarterly basis to the Executive Board, Audit and Risk Committee and the Supervisory Board. The CCO reports among others about compliance incidents, compliance deficiencies, second level controls and the results of the assessment to ensure regulatory compliance. This report would include incidents regarding securities legislation (and additionally non-compliance with securities litigation would result in an ad hoc report).
- Ownership of the Eurex Clearing Conflicts of Interest Policy and Complaints Procedure Manual (the "**Conflicts Policy**"). The CCO is responsible for administering the Conflicts Policy established by senior management and the Executive Board of Eurex Clearing. The CCO will review the Conflicts Policy on an annual basis and whenever material changes occur that could have an impact on the Conflicts Policy. If policies and procedures of DBAG have been adopted by Eurex Clearing and are going to be revised, the CCO shall be informed of the intended changes. If necessary, the CCO will revise the intended changes to the Conflicts Policy and submit his/her proposal to the senior management and Executive Board of Eurex Clearing.
- Monitoring and assessment of measures put in place regarding potential conflicts of law issues and actions taken in respect of compliance deficiencies, including the responsibility to monitor and, on a regular basis, assess the adequacy and effectiveness of the measures put in place to identify and analyse potential conflicts of law issues and the developed rules and procedures to mitigate legal risk resulting from such issues and to monitor and assess the actions taken to address any deficiencies in Eurex Clearing's compliance with its obligations. In assessing potential conflicts of law, the CCO takes into account Principle 1 (Legal basis) of the PFMI. Whenever uncertainty exists regarding the enforceability of Eurex Clearing's choice of law, the CCO will obtain reasoned and independent legal opinions and analysis in order to address properly such uncertainty. When full legal certainty is not achievable, the CCO will investigate steps to mitigate legal risk through the selective use of alternative risk-management tools that do not have the identified legal uncertainty.



- Monitoring and assessing the actions taken to address any deficiencies in Eurex Clearing's compliance with its obligations.
- Advising and assisting the persons responsible for carrying out Eurex Clearing's services and activities to comply with Eurex Clearing's obligations under the Regulations.
- Ensuring that Eurex Clearing's policies are effectively designed, maintained and administered so as to ensure compliance with the all applicable laws and regulations.
- Reviewing and evaluating compliance issues within the organization.
- Having a direct reporting line to the Chief Executive Officer of Eurex Clearing.
- The CCO would report to the Executive Board as soon as practicable if he became aware of any circumstance indicating Eurex Clearing was not in compliance with securities legislation and: (i) the non-compliance creates a risk of harm to a participant; (ii) the non-compliance creates a risk of harm to the broader financial system; (iii) the non-compliance is part of a pattern of non-compliance; or (iv) the non-compliance may have an impact on the ability of the clearing agency to carry on business in compliance with securities legislation.
- The CCO would report to the Executive Board as soon as practicable if he became aware of a conflict of interest that created a risk of harm to a participant or to the capital markets.
- The above two topics (i.e., any circumstance indicating Eurex Clearing was not in compliance with securities legislation that creates a risk of harm to a participant or the broader financial system or a conflict of interest that created a risk of harm to a participant or to the capital markets) are considered within the year-end audit performed on Eurex Clearing by its external auditor. In addition, Eurex Clearing has regular meetings with BaFin to exchange information on all relevant topics, including these topics. Lastly, the CFTC would as a matter of policy report to BaFin either formally or informally if it became aware of either of these circumstances.

9.25 **Board or advisory committees (section 4.4 of NI 24-102)**

(1) The board of directors of a recognized clearing agency must, at a minimum, establish and maintain committees on risk management, finance and audit.

(2) If a committee is a board committee, it must be chaired by a sufficiently knowledgeable individual who is independent of the clearing agency.

(3) Subject to subsection (4), a committee must have an appropriate representation by individuals who are independent of the clearing agency.



- (4) *An audit or risk committee must have an appropriate representation by individuals who are*
- (a) *independent of the clearing agency, and*
 - (b) *not employees or executive officers of a participant or their immediate family members.*

Satisfaction by EMIR

- 9.26 Article 28(1) of EMIR states: “A CCP shall establish a risk committee, which shall be composed of representatives of its clearing members, independent members of the board and representatives of its clients. The risk committee may invite employees of the CCP and external independent experts to attend risk-committee meetings in a non-voting capacity. Competent authorities may request to attend risk-committee meetings in a non-voting capacity and to be duly informed of the activities and decisions of the risk committee. The advice of the risk committee shall be independent of any direct influence by the management of the CCP. None of the groups of representatives shall have a majority in the risk committee.”
- 9.27 Article 28(2) of EMIR states: “A CCP shall clearly determine the mandate, the governance arrangements to ensure its independence, the operational procedures, the admission criteria and the election mechanism for risk-committee members. The governance arrangements shall be publicly available and shall, at least, determine that the risk committee is chaired by an independent member of the board, reports directly to the board and holds regular meetings.”
- 9.28 Article 28(3) of EMIR states: “The risk committee shall advise the board on any arrangements that may impact the risk management of the CCP, such as a significant change in its risk model, the default procedures, the criteria for accepting clearing members, the clearing of new classes of instruments, or the outsourcing of functions. The advice of the risk committee is not required for the daily operations of the CCP. Reasonable efforts shall be made to consult the risk committee on developments impacting the risk management of the CCP in emergency situations.” Article 7(1) of Reg 153/2013 requires the board of a CCP to establish an audit committee.
- 9.29 Article 7(4) of Reg 153/2013 provides that “where the board delegates tasks to committees or sub-committees, it shall retain the approval of decisions that could have a significant impact on the risk profile of the CCP.”

Compliance by Eurex Clearing

- 9.30 Eurex Clearing maintains a Risk Committee in accordance with EMIR (“**EMIR Risk Committee**”), an **Audit and Risk Committee**, a **Compensation Review Committee** and a **Nomination Committee**. The EMIR Risk Committee advises the Supervisory Board as well as the Executive Board of Eurex Clearing, whereas the Audit and Risk Committee, the Compensation Review Committee and the Nomination Committee are committees to support the work of the Supervisory Board of Eurex Clearing. The Rules of Procedures of the Supervisory Board of Eurex Clearing define specific requirements for members of a committee.



The Chairperson of the Audit and Risk Committee shall have expertise in the fields of financial accounting and auditing. At least one member of the Compensation Review Committee shall have sufficient knowledge and professional experience in the area of risk management and risk controlling, in particular regarding the mechanism of the orientation of the remuneration system towards the overall readiness to assume risk and risk strategy as well as towards the own funds of Eurex Clearing.

9.31 Eurex Clearing's EMIR Risk Committee advises the Supervisory Board and the Executive Board on any arrangements that may impact the risk management of Eurex Clearing, such as a significant change in its risk model, the default procedures, the criteria for accepting Clearing Members, the clearing of new classes of instruments or outsourcing. It is composed of members of the Supervisory Board of Eurex Clearing, representatives of Clearing Members and representatives of clients. The Chairperson and the deputy chairperson are assessed as being independent according to EMIR:

- Roselyne Renel (Lloyds Banking Group), Chairwoman
- Wim den Hartog (STX Group), Deputy Chairman
- Willem-Jan Aalbers (ABN Amro Group NV)
- Jan-Mark van Mill (APG Asset Management)
- Luca Nicastrò (Barclays Bank PLC)
- Vicky Hsu (BlackRock)
- Cecile Barthelemy (BNP Paribas)
- Alexandre Assouline (Brevan Howard Investment Products Ltd)
- Judith Bydlowski (Bank of America)
- Mark Wendland (DRW)
- Matteo Farina (Goldman Sachs International)
- Rogier van Kempen (J.P. Morgan Securities plc)
- Sebastien Renard (Morgan Stanley)
- Robert van Gulik (Optiver V.O.F.)
- Nicolas Meyer (Societe Generale Newedge UK Ltd.)
- Michael Phelan (Susquehanna International Group)
- Matthias Vögeli (Swiss Life)
- Christoph Hock (Union Investment)

9.32 Based on the Statutes for the EMIR Risk Committee³, the EMIR Risk Committee advises the Supervisory Board on the following risk-related matters beyond daily operations if and to the extent they may have an impact on the risk management of Eurex Clearing:

- a. significant changes of the risk model of Eurex Clearing;

³ The Statutes of the EMIR Risk Committee of Eurex Clearing are available at:
https://www.eurex.com/resource/blob/253914/9f3d920f1bf266978fbdc9b6a0c8135f/data/04_01_statutes_emir-risk-committee_en_2020_01_02.pdf.



- b. changes to the default procedures (including the Procedures Manual);
- c. changes to the categories of admissible Clearing Members and the admission criteria for Clearing Members;
- d. the Clearing of new classes of instruments;
- e. outsourcing of functions by Eurex Clearing;
- f. all other matters beyond daily operations which, may have an impact on the risk management of Eurex Clearing, including but not limited to material changes to the Clearing Conditions;
- g. the internal policy framework defining types of extreme but plausible market conditions Eurex Clearing AG could be exposed to;
- h. the liquidity plan; and
- i. a policy for the use of derivative contracts as highly liquid financial instruments for the purpose of Article 47 (1) EMIR.

The Statutes for the EMIR Risk Committee³ provide a non-exhaustive list (and give an indication of the matters in scope).

Further, the Executive Board shall seek advice from the EMIR Risk Committee with respect to the following:

- a. review and material revisions and adjustments to the models, their methodologies and the liquidity risk management framework used to quantify, aggregate, and manage the risks of Eurex Clearing;
 - b. material revisions and adjustments to Eurex Clearing's policies used to test its margins, Default Fund and other financial resources methodologies and framework for calculating liquid financial resources;
 - c. the systems and valuation models used for validating Eurex Clearing's models where pricing data is not readily available;
 - d. review of Eurex Clearing's margin model;
 - e. the formation of new, and changes to existing, Liquidation Groups.
- 9.33 The Executive Board may seek advice from the EMIR Risk Committee with respect to EMIR Matters and all other matters which, in the view of the Executive Board, may have an impact on the risk management of the Clearing Members and/or the Clients or their clients ("Additional Matters"). Moreover, the EMIR Risk Committee may be consulted on developments impacting the risk management of Eurex Clearing in emergency situations.
- 9.34 Regarding the EMIR Risk Committee of Eurex Clearing, this requirement is stated in § 1 of the Statutes for the EMIR Risk Committee: neither the Executive Board nor the Supervisory Board shall be obliged to accept any proposal made by, or take any action proposed by, the EMIR Risk Committee. Any deliberation and/or decision of the Executive Board or the Supervisory



Board with respect to any such proposal shall be made at the sole discretion of the Executive Board or the Supervisory Board, respectively, without owing any obligation whatsoever to the EMIR Risk Committee in respect of such deliberation or decision or the reasoning thereof. For the avoidance of doubt, this does not affect any legal obligation of the Supervisory Board to discuss matters with respect to which it has been advised by the EMIR Risk Committee. If such a decision is taken, the German supervisory authority, BaFin, must be notified.

- 9.35 Eurex Clearing's **Audit and Risk Committee** deals with audit matters particularly related to the preparation of the annual budget, the accounting process, internal and external audits, compliance and control systems, and also addresses risk matters, advises the Supervisory Board on Eurex Clearing's current and future risk appetite and risk strategy and examines whether the incentives provided by the remuneration system take into account the risk, capital and liquidity structure of Eurex Clearing. The Audit and Risk Committee carries out the functions of a finance committee. It consists of three members who are elected by the Supervisory Board, currently Peter Barrowcliff (chairman), Wim den Hartog and Jeffrey Tessler. [The Chairman, Mr. Barrowcliff, and Mr. den Hartog are assessed as being independent according to EMIR.]
- 9.36 Eurex Clearing's **Compensation Review Committee** supervises the adequate arrangement of the remuneration system for the Executive Board of Eurex Clearing and prepares the resolutions of the Supervisory Board on the remuneration of the Executive Board, taking into account the implications for the risk and risk management of Eurex Clearing. It consists of three members who are elected by the Supervisory Board, currently Jeffrey Tessler (chairman), Clifford Lewis and Gregor Pottmeyer. [Mr. Lewis is currently assessed as being independent according to EMIR.]
- 9.37 Eurex Clearing's **Nomination Committee** identifies candidates to fill vacancies on the Executive Board, prepares the proposals for the election of members of the Supervisory Board, assesses the composition and performance of the Executive Board and the Supervisory Board, and assesses the knowledge, skills and experience of individual members of the Executive Board and the Supervisory Board periodically, at least annually. It consists of three members who are elected by the Supervisory Board, currently Jeffrey Tessler (chairman), Peter Barrowcliff and Gregor Pottmeyer. [Mr. Barrowcliff is currently assessed as being independent according to EMIR.]
- 9.38 Furthermore, the Executive Board has established voluntary Clearing Committees (e.g. Derivatives Clearing Committee, Securities Clearing and Settlement Committee and Fixed Income Product Committee) for the purpose of supporting and advising, to the extent reasonably practicable, on all functional and operational aspects arising in connection with the execution and clearing of business in products cleared by Eurex Clearing and making recommendations to the Executive Board of Eurex Clearing with respect to the relevant matters. Eurex Clearing does not have any obligation to accept any recommendations made by, or take any action proposed by, the Clearing Committees, and any deliberation and/or decision of Eurex Clearing with respect to any such proposal is made at the sole discretion of Eurex Clearing, with no obligation whatsoever to the Clearing Committees in respect of such deliberation or decision or the reasoning thereof.



Division 2 – Default management

9.39 Use of own capital (section 4.5 of NI 24-102)

A recognized clearing agency that operates as a central counterparty must dedicate and use a reasonable portion of its own capital to cover losses resulting from one or more participant defaults.

Satisfaction by EMIR

- 9.40 Article 16(1) of EMIR provides that a CCP shall have a permanent and available initial capital of at least EUR 7,5 million to be authorized pursuant to Article 14.
- 9.41 Article 43(1) of EMIR provides that a CCP must maintain sufficient pre-funded available financial resources to cover potential losses that exceed the losses to be covered by margin requirements and the default fund. Such pre-funded financial resources must include dedicated resources of the CCP, must be freely available to the CCP, and may not be used to meet the capital required under Article 16 of EMIR.
- 9.42 Article 45(4) of EMIR provides that a CCP must use dedicated own resources before using the default fund contributions of non-defaulting clearing members. A CCP must not use the margins posted by non-defaulting clearing members to cover the losses resulting from the default of another clearing member.
- 9.43 Article 35 (2) of Reg 153/2013 defines the minimum amount a CCP must contribute to its default fund. A CCP is required to calculate its minimum contribution to the default fund by multiplying the minimum capital, including retained earnings and reserves, held in accordance with Article 16 of EMIR by 25%.

Compliance by Eurex Clearing

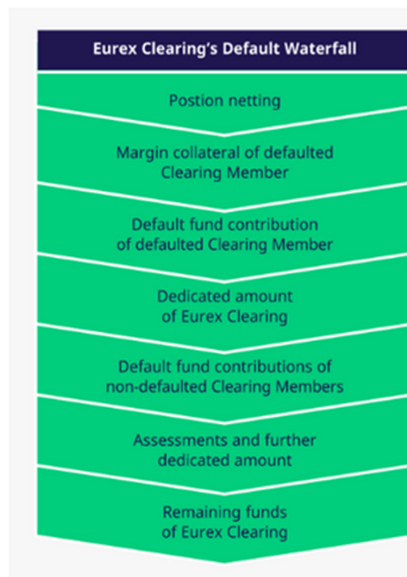
- 9.44 According to EMIR, Eurex Clearing's minimum dedicated financial resources to cover losses resulting from one or more participant defaults must be at least EUR 47,700,000⁴. The amount is calculated by multiplying the minimum capital requirement in accordance with EMIR by 25%. The total minimum EMIR capital requirement for Eurex Clearing is calculated in accordance with Article 16 EMIR and sums to EUR 190,800,000.⁵
- 9.45 Eurex Clearing's available capital is EUR 550,000,000⁶ and thus, higher than the minimum capital required by EMIR. In addition, Eurex Clearing has dedicated EUR 200,000,000 of own resources to be used in the default waterfall.

⁴ Figure is as of end of December 2020.

⁵ Figure is as of end of December 2020.

⁶ [Figure is as of end of December 2020.](#)

- 9.46 The dedicated own reserves of Eurex Clearing in line with Article 35(2) of the Reg 153/2013 must be at least EUR 47.7 million (25% of EUR 190.8 million, total minimum capital required) as of December 31, 2020. As of February 4, 2019, Eurex Clearing has increased its own contribution to the Default Fund from EUR 150 million to EUR 200 million. This amount fulfills the required minimum. Eurex Clearing's own contribution to the Default Fund needs to be deducted from own funds according to Article 16(2) of EMIR in conjunction with Article 43 of EMIR. The available capital, as defined in Article of 16 EMIR, amounted to EUR 550 million as of 31 December 2020. As of the end of March 2020 the capital of Eurex Clearing AG was increased by EUR 135 million to EUR 750 million. After deduction of EUR 200 million own contribution to the Default Fund, EUR 550 million is available to cover the minimum capital requirement.
- 9.47 Eurex Clearing maintains a multi-layered security system to absorb the financial consequences of a Clearing Member's default, called the "lines of defense" or the "default waterfall". While the mainstay of this safety system is the margin, which Clearing Members have deposited as collateral to cover exposure for open positions, the lines of defense consist of several additional layers of safety nets. In the event of a default, these layers are applied in the order that is outlined in the diagram below.



- 9.48 According to Eurex Clearing's Clearing Conditions, Chapter I, Part 1, Number 7, Eurex Clearing is empowered at any time to draw any financial resources (i.e. margin collateral and Default Fund contributions) of the defaulting member to cover default related losses (i.e. margin



collateral and Default Fund contributions). Once the defaulter's collateral is utilized in full, Eurex Clearing provides its own contribution, i.e. the "Dedicated Amount" of EUR 200 million, to cover any outstanding losses. Only if these funds were insufficient, Eurex Clearing will utilize the Default Fund contributions of the non-defaulted Clearing Members. Consequently, if non-defaulted Clearing Members' Default Fund contributions are insufficient to cover all losses, Clearing Members are required to provide up to two times their Default Fund Contribution (called "assessments") determined at the time when the default is declared for a period of 20 rolling business days ("Capped Period"). In case a second default is declared while the Default Management Process for the first default is still ongoing, the capped period is extended by up to additional 20 business days. In any case the capped period will end after three months, regardless of further defaults.

- 9.49 Simultaneously with the assessments, Eurex Clearing will provide a Further Dedicated Amount which is capped at EUR 300 million and can be covered by the letter of comfort issued by Deutsche Börse AG (EUR 600 million). The last layer of the lines of defense consists of the remaining funds of Eurex Clearing. In particular, equity capital of Eurex Clearing above regulatory minimum requirement would be utilized first. Subsequently, the remaining funds from the Letter of Comfort issued by Deutsche Börse AG in favour of Eurex Clearing would be used. Finally, the remainder of losses will be absorbed by the remaining capital of Eurex Clearing.
- 9.50 Detailed information on the lines of defense is also available on the webpage of Eurex Clearing (<https://www.eurex.com/ec-en/services/risk-management/default-waterfall>). The order in which the Lines of Defense are utilized is documented in the Clearing Conditions Chapter I, Part 1, Number 6.2 (Annex 1.1).



Division 3 – Operational risk

9.51 Systems requirements (section 4.6 of NI 24-102)

For each system operated by or on behalf of a recognized clearing agency that supports the clearing agency's clearing, settlement and depository functions, the clearing agency must

(a) develop and maintain

(i) an adequate system of internal controls over that system, and

(ii) adequate information technology general controls, including, without limitation, controls relating to information systems operations, information security, change management, problem management, network support and system software support,

(b) in accordance with prudent business practice, on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually

(i) make reasonable current and future capacity estimates, and

(ii) conduct capacity stress tests to determine the ability of that system to process transactions in an accurate, timely and efficient manner, and

(c) promptly notify the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority of any material systems failure, malfunction, delay or security breach, and provide timely updates on the status of the failure, malfunction, delay or security breach, the resumption of service, and the results of the clearing agency's internal review of the failure, malfunction, delay or security breach.

Satisfaction by EMIR

9.52 Article 26(1) of EMIR provides that “a CCP shall have robust governance arrangements, which include a clear organisational structure with well-defined, transparent and consistent lines of responsibility, effective processes to identify, manage, monitor and report the risks to which it is or might be exposed, and adequate internal control mechanisms, including sound administrative and accounting procedures.”

9.53 Article 26(3) of EMIR provides in part that a CCP “shall employ appropriate and proportionate systems, resources and procedures.”

9.54 Article 26(6) of EMIR provides that “a CCP shall maintain information technology systems adequate to deal with the complexity, variety and type of services and activities performed so as to ensure high standards of security and the integrity and confidentiality of the information maintained.”



- 9.55 Article 26(8) of EMIR provides that “the CCP shall be subject to frequent and independent audits. The results of those audits shall be communicated to the board and shall be made available to the competent authority.”
- 9.56 Article 9(1) of Reg 153/2013 requires a CCP to design and ensure its information technology systems are reliable and secure as well as capable of processing the information necessary for the CCP to perform its activities and operations in a safe and efficient manner. It further requires systems to be designed to deal with the CCP’s operational needs and the risks the CCP faces, be resilient, including in stressed market conditions, and be scalable, if necessary, to process additional information. A CCP must provide for procedures and capacity planning as well as for sufficient redundant capacity to allow the system to process all remaining transactions before the end of the day in circumstances where a major disruption occurs.
- 9.57 Article 9(2) of Reg 153/2013 states that “in order to ensure a high degree of security in information processing and to enable connectivity with its clearing members and clients as well as with its service providers, a CCP shall base its information technology systems on internationally recognised technical standards and industry best practices. The CCP shall subject its systems to stringent testing, simulating stressed conditions, before initial use, after making significant changes and after a major disruption has occurred. Clearing members and clients, interoperable CCPs and other interested parties shall be involved as appropriate in the design and conduct of these tests.”
- 9.58 Article 9(3) of Reg 153/2013 requires a CCP to maintain a robust information security framework that appropriately manages its information security risk. This framework is required to include appropriate mechanisms, policies and procedures to protect information from unauthorised disclosure, to ensure data accuracy and integrity and to guarantee the availability of the CCP’s services. Article 9(4) of Reg 153/2013 sets out features required to be included in the information security network. Pursuant to Article 9(5) of Reg 153/2013, the information technology systems and the information security framework must be reviewed at least on an annual basis and be subject to independent audit assessments, the results of which are to be reported to the board and made available to the CCP’s regulator.
- 9.59 Article 4(7) of Reg 153/2013 requires a CCP to have adequate internal control mechanisms to assist the board in monitoring and assessing the adequacy and effectiveness of its risk management policies, procedures and systems. These mechanisms must include sound administrative and accounting procedures, a robust compliance function and an independent internal audit and validation or review function.
- 9.60 Article 11(5) of Reg 153/2013 requires a CCP’s internal control mechanisms to be subject to audit, to be performed at least on an annual basis.

Compliance by Eurex Clearing

- 9.61 Eurex Clearing’s Chief Technology Officer (“**CTO**”) is a member of the Executive Board of Eurex Clearing and supervises the Clearing and Risk IT department. The CTO is responsible for the



development of the IT systems and the IT strategy of the clearing house as well as coordination, requirements, specifications and acceptance testing of the IT functions. The CTO is in charge of the development of application architecture, specifications and deployment, and the production environment which includes planning for and running of the production environments of all IT systems used by Eurex Clearing.

- 9.62 Eurex Clearing's Executive Board adheres to the guiding principles on information security in the group-wide Information Security Policy of Deutsche Börse Group. This policy entails the roles and responsibility to provide for integrity, availability, authenticity and confidentiality of processed information. This policy determines the approach and organizational roles and responsibilities with regard to Information Security Management, e.g. it states that Executive Boards of the Group appoint Information Owners, approve information security policies and take risk management decisions in their area of responsibility. The aim is to provide clear direction for the protection of information and corresponding facilities, used for information processing and communication, of Deutsche Börse Group.

Next to this policy, the Information Security Policy Framework contains Information Security Policies, Standards and Procedures and covers all ISO 27001 domains. The Information Security Policy Framework covers physical security and information security, including secure software development.

The information security framework contains, among others, the following features:

- a) An Access Control standard defining requirements for adequate access control and communication procedures, in order to ensure information security within Deutsche Börse Group;
- b) Requirements for Intrusion Detection and Prevention Systems in order to ensure information security by the use of Network-Based and Host-Based Intrusion Detection and Prevention systems;
- c) A standard for the usage of cryptography to define requirements for an adequate use of cryptographic mechanisms to protect sensitive data during communication and storage;

Security requirements on Wireless Networks in order to ensure information security by adequate procedures to install, maintain and operate corporate wireless networks. Additionally, security requirements on Production Networks help organizations (e.g. unit, section or department) of Deutsche Börse Group, which are responsible for the design and operating of IT systems and applications, as well as for the design and operating of networks and of the connectivity with the systems in the network.

- d) Security requirements for non-repudiation of transactions are defined.

- 9.63 Eurex Clearing outsources the development of its information technology functions to DBAG. DBAG operates and provides the infrastructure, including the data center, computers, and



service capacities, for Eurex Clearing's IT system. DBAG also monitors and performs required maintenance on the IT system; this includes prophylactic operation and functional checks, error diagnosis, the repair of any functional disorders, and ongoing counseling regarding system operation.

- 9.64 To ensure the reliability and capacity of the IT system, DBAG implements Eurex Clearing's IT Security Plan, which contains a risk analysis and oversight program. The program provides a comprehensive plan that addresses areas related to information security, business continuity-disaster recovery planning, systems operations, systems development and quality assurance, and physical security and environmental controls. Data on all remote systems is recoverable and retrievable via the backend cluster which acts as a fault and disaster tolerant system. These initiatives permit the prompt resumption of business and ensure that Eurex Clearing fulfills its obligations under German and European law.
- 9.65 Eurex Clearing maintains adequate physical infrastructure to carry out its business operations and meet the demands of its business. Eurex Clearing's principal offices and other locations are in compliance with local building and fire codes. Eurex Clearing also maintains adequate technological systems necessary to carry out its operations, including properly working computers, networks, appropriate software, telephones, fax machines, internet access and photocopiers. Eurex Clearing's IT systems and relevant IT processes are subject to continuing monitoring and testing and to major periodic upgrades and continuing enhancements.
- 9.66 Eurex Clearing's IT systems are reviewed to ensure the functionality of daily processing, clearing and settlement activities. In addition, both hardware and software components of Eurex Clearing's IT systems are also reviewed to ensure the integrity, availability, authenticity and confidentiality of data. To further protect confidential information, IT used for business and for testing are separately maintained, physically secure and are accessible only by authorized IT staff.
- 9.67 Eurex Clearing's IT systems are regularly upgraded to introduce enhancements and to incorporate necessary improvements through the periodic release of new versions of the Eurex Clearing systems. Additional modifications can be made in response to new issues that come to DBAG's attention, or in response to changes in the business.
- 9.68 Continuing changes and updates to the IT systems are made through the change request process. Every change request must be written, and generally includes a description of the change, an impact analysis, associated costs and a time schedule. Thus, Eurex Clearing's IT systems are subject to monitoring, testing, periodic upgrades and enhancements, and are also evaluated to ensure data security and operational continuity.
- 9.69 Stringent testing is performed for each change to the system, and changes are simulated in a separate technical environment including involvement of participants, vendors and other affected parties. Additionally, a permanent simulation environment is operated for testing. As part of the methodological framework for software engineering, the "build and test" phase of a project consists of the modules, which provide the tasks necessary to construct and test the



final system solution. In this phase the specific technical components are programmed according to the documented output of the design phase. Furthermore, the planning, organisation, preparation and execution of the system test and the acceptance test is covered in this phase. In addition to verifying that the system correctly performs all required business functions, it is essential to examine technical features as the start-up and shut-down procedures, interfaces between software and hardware components, back-up and recovery procedures and security measures. The system test must demonstrate that the system can handle the required volumes of transactions and perform within the specified parameters of speed and memory. The test also examines the behavior of the system under extreme and worst-case conditions. Additionally, the planning, organisation, control and execution of the service implementation are addressed to external stakeholders and especially to external users of the new release.

9.70 Transaction volumes on Eurex Clearing's core systems are constantly monitored and reported to responsible Executive Board members following the Capacity Management Process. An overall capacity target for the critical transaction systems is defined by the responsible steering committee, consisting of the responsible board members and IT representatives. It is based on the peak historic transaction rates plus capacity headroom of 70% - 100% and is continuously monitored. In case of new peak transaction rates, the target capacity is adjusted and an action plan to increase system capacity is initiated to meet the new capacity target.

9.71 Eurex Clearing promptly reports to regulatory authorities the occurrence of exceptional events that either impact its IT systems or that trigger its emergency concept continuity-disaster recovery plans. Eurex Clearing also promptly notifies the regulatory authorities of all hardware or software malfunctions that materially affect its ability to operate as a clearing agency and of planned changes to automated systems that are likely to have a significant impact on such systems.

9.72 **Systems reviews** (section 4.7 of NI 24-102)

(1) A recognized clearing agency must annually engage a qualified party to conduct an independent systems review and vulnerability assessment and prepare a report in accordance with established audit standards and best industry practices to ensure that the clearing agency is in compliance with paragraph 4.6(a) and section 4.9.

(2) The clearing agency must provide the report resulting from the review conducted under subsection (1) to

(a) its board of directors, or audit committee, promptly upon the report's completion, and

(b) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, by the earlier of the 30th day after providing the report to its board of directors or the audit committee or the 60th day after the calendar year end.

Satisfaction by EMIR



9.73 Article 26(8) of EMIR requires a CCP to be subject to frequent and independent audits. The results of those audits must be communicated to the board and shall be made available to its regulator.

Compliance by ECAG

9.74 Based on the applicable law and regulation, the CCP is part of a comprehensive internal audit program and subject to frequent and regular internal audits covering all relevant aspects.

9.75 Statutory external audits are performed on a yearly basis by an external audit company. The result of the audit is communicated to the Executive Board and to the competent authority. The external audit focuses on the technical and organization structures relevant for conducting the clearing business. The auditors review the organization and technical procedures for ensuring the integrity, confidentiality, authenticity and availability of data relevant for the clearing business. Additionally, the appropriateness and effectiveness of the contingency planning implemented for the IT systems is audited.

9.76 IT Security Management is one part of the annual external audit. The following specific topics are assessed annually:

- Security and permission concept,
- Network security,
- The setup of the Computer Emergency Response process,
- User and permissions administration process, and
- Password guidelines.

9.77 In order to ensure independence of the Internal Audit function, the Head of Internal Audit (Chief Internal Auditor) reports to the Executive Board and to the Audit and Risk Committee of Eurex Clearing with an administrative reporting line to the CEO of Eurex Clearing AG. The Head of Internal Audit maintains at his or her own discretion formal lines of communication with the chairman of the respective Board, the chairman of the Audit and Risk Committee, the external auditor as well as, where required, with the relevant regulators.

9.78 **Clearing Agency technology requirements and testing facilities** (section 4.8 of NI 24-102)

(1) A recognized clearing agency must make available to participants, in their final form, all technology requirements regarding interfacing with or accessing the clearing agency

(a) if operations have not begun, sufficiently in advance of operations to allow a reasonable period for testing and system modification by participants, and

(b) if operations have begun, sufficiently in advance of implementing a material change to technology requirements to allow a reasonable period for testing and system modification by participants.



(2) After complying with subsection (1), the clearing agency must make available testing facilities for interfacing with or accessing the clearing agency

(a) if operations have not begun, sufficiently in advance of operations to allow a reasonable period for testing and system modification by participants, and

(b) if operations have begun, sufficiently in advance of implementing a material change to technology requirements to allow a reasonable period for testing and system modification by participants.

(3) The clearing agency must not begin operations before

(a) it has complied with paragraphs (1)(a) and (2)(a), and

(b) the chief information officer of the clearing agency, or an individual performing a similar function, has certified in writing to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, that all information technology systems used by the clearing agency have been tested according to prudent business practices and are operating as designed.

(4) The clearing agency must not implement a material change to the systems referred to in section 4.6 before

(a) it has complied with paragraphs (1)(b) and (2)(b), and

(b) the chief information officer of the clearing agency, or an individual performing a similar function, has certified in writing to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, that the change has been tested according to prudent business practices and is operating as designed.

(5) Subsection (4) does not apply to the clearing agency if the change must be made immediately to address a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment and if

(a) the clearing agency immediately notifies the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, of its intention to make the change, and

(b) the clearing agency discloses to its participants the changed technology requirements as soon as practicable.

Satisfaction by EMIR

9.79 Article 26(3) provides in part that a CPP “shall employ appropriate and proportionate systems, resources and procedures.”



- 9.80 Article 26(6) provides that “a CCP shall maintain information technology systems adequate to deal with the complexity, variety and type of services and activities performed so as to ensure high standards of security and the integrity and confidentiality of the information maintained.”
- 9.81 Article 26(8) provides that “the CCP shall be subject to frequent and independent audits. The results of those audits shall be communicated to the board and shall be made available to the competent authority.”
- 9.82 Article 9(1) of Reg 153/2013 requires a CCP to provide for procedures for the introduction of new technology including clear reversion plans.
- 9.83 Article 9(2) of Reg 153/2013 requires a CCP to subject its systems to stringent testing, simulating stressed conditions, before initial use, after making significant changes and after a major disruption has occurred. Clearing members and clients, interoperable CCPs and other interested parties must be involved as appropriate in the design and conduct of these tests.

Compliance by ECAG

- 9.84 Eurex Clearing makes available to Clearing Members and Disclosed Direct Clients all technology requirements regarding interfacing with or accessing Eurex Clearing. Eurex Clearing provides guidance publicly on its website at <https://www.eurex.com/ec-en/technology/connectivity-alternatives>, as well as works with all Members regarding connectivity needs. Prior to connecting, all Members must agree to the Agreement on the Technical Connection to the Clearing EDP of Eurex Clearing AG (the “**Connection Agreement**”), General Terms and Conditions to the Connection Agreement, and Price List to the Connection Agreement.
- 9.85 The annual external audit comprises an independent IT audit that addresses IT systems in general and the IT security framework. Results of this audit are presented to the Eurex Clearing Executive Board and the report is made available to the competent authority.
- 9.86 Eurex Clearing makes available testing facilities for interfacing with or accessing the clearing agency for all potential Members prior to their accessing Eurex Clearing, and well in advance of any material changes to technology requirements. Prior to any systems change, all Members must complete and return to Eurex Clearing a Readiness Statement that confirms their ability to maintain connection requirements after the systems change.
- 9.87 Stringent testing is performed for each change to the system, and changes are simulated in a separate technical environment including involvement of participants, vendors and other affected parties. Additionally, a permanent simulation environment is used for testing. As part of the methodological framework for software engineering, the “build and test”-phase of a project consists of those modules, which provide the tasks necessary to construct and test the final system solution. In this phase, the specific technical components are programmed according to the documented output of the design phase. Further the planning, organization, preparation and execution of the system test and the acceptance test is covered in this phase. In addition to



verifying that the system correctly performs all required business functions, technical features, such as the start-up and shut-down procedures, interfaces between software and hardware components, back-up and recovery procedures and security measures, are examined. The system test must demonstrate that the system can handle the required volumes of transactions and perform within the specified parameters of speed and memory. The test also examines the behaviour of the system under extreme and worst-case conditions. Additionally, the planning, organization, control and execution of the service implementation are addressed to external stakeholders and especially to external users of the new release.

9.88 **Testing of business continuity plans** (section 4.9 of NI 24-102)

A recognized clearing agency must

(a) develop and maintain reasonable business continuity plans, including disaster recovery plans, and

(b) test its business continuity plans, including its disaster recovery plans, according to prudent business practices and on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually.

Satisfaction by EMIR

9.89 Article 26(3) of EMIR provides that “a CCP shall maintain and operate an organisational structure that ensures continuity and orderly functioning in the performance of its services and activities. It shall employ appropriate and proportionate systems, resources and procedures.”

9.90 Article 34(1) of EMIR states: “A CCP shall establish, implement and maintain an adequate business continuity policy and disaster recovery plan aiming at ensuring the preservation of its functions, the timely recovery of operations and the fulfilment of the CCP’s obligations. Such a plan shall at least allow for the recovery of all transactions at the time of disruption to allow the CCP to continue to operate with certainty and to complete settlement on the scheduled date.”

9.91 Article 34(2) of EMIR provides that “a CCP shall establish, implement and maintain an adequate procedure ensuring the timely and orderly settlement or transfer of the assets and positions of clients and clearing members in the event of a withdrawal of authorization pursuant to a decision under Article 20.”

9.92 Article 17 of Reg 153/2013 provides the following requirements for a CCP’s business continuity plan:

“1. A CCP shall have a business continuity policy and a disaster recovery plan which are approved by the board. The business continuity policy and the disaster recovery plan shall be subject to independent reviews which are reported to the board.



2. The business continuity policy shall identify all critical business functions and related systems, and include the CCP's strategy, policy, and objectives to ensure the continuity of these functions and systems.

3. The business continuity policy shall take into account external links and interdependencies within the financial infrastructure including trading venues cleared by the CCP, securities settlement and payment systems and credit institutions used by the CCP or a linked CCP. It shall also take into account critical functions or services which have been outsourced to third-party providers.

4. The business continuity policy and disaster recovery plan shall contain clearly defined and documented arrangements for use in the event of a business continuity emergency, disaster or crisis which are designed to ensure a minimum service level of critical functions.

5. The disaster recovery plan shall identify and include recovery point objectives and recovery time objectives for critical functions and determine the most suitable recovery strategy for each of these functions. Such arrangements shall be designed to ensure that in extreme scenarios critical functions are completed on time and that agreed service levels are met.

6. A CCP's business continuity policy shall identify the maximum acceptable time for which critical functions and systems may be unusable. The maximum recovery time for the CCP's critical functions to be included in the business continuity policy shall not be higher than two hours. End of day procedures and payments shall be completed on the required time and day in all circumstances.

7. A CCP shall take into account the potential overall impact on market efficiency in determining the recovery times for each function."

- 9.93 Article 18 of Reg 153/2013 requires a CCP to conduct a business impact analysis that is designed to identify the business functions critical to ensuring the services of the CCP (including the criticality of these functions to other institutions and functions in the financial infrastructure) and to use scenario-based risk analysis designed to identify how various scenarios affect the risks to its critical business functions. The business impact analysis and scenario analysis are required to be kept up to date, reviewed at least on an annual basis and following an incident or significant organizational change, and taking into account all relevant developments, including market and technology developments.
- 9.94 Article 19 of Reg 153/2013 requires a CCP to have in place arrangements to ensure continuity of its critical functions based on disaster scenarios.
- 9.95 Article 20 of Reg 153/2013 provides for the following requirements regarding the testing and monitoring of a CCP's business continuity and disaster recovery plan:



“1. A CCP shall test and monitor its business continuity policy and disaster recovery plan at regular intervals and after significant modifications or changes to the systems or related functions to ensure the business continuity policy achieves the stated objectives including the two-hour maximum recovery time objective. Tests shall be planned and documented.

2. Testing of the business continuity policy and disaster recovery plan shall fulfill the following conditions:

(a) involve scenarios of large-scale disasters and switchovers between primary and secondary sites;

(b) include involvement of clearing members, external providers and relevant institutions in the financial infrastructure with which interdependencies have been identified in the business continuity policy.”

9.96 Article 21 of Reg 153/2013 provides that

“1. A CCP shall regularly review and update its business continuity policy to include all critical functions and the most suitable recovery strategy for them.

2. A CCP shall regularly review and update its disaster recovery plan to include the most suitable recovery strategy for all critical functions.

3. Updates to the business continuity policy and disaster recovery plan shall take into consideration the outcome of the tests and recommendations of independent reviews and other reviews and of competent authorities. CCPs shall review their business continuity policy and disaster recovery plan after every significant disruption, to identify the causes and any required improvements to the CCP's operations, business continuity policy and disaster recovery plan.”

Compliance by Eurex Clearing

9.97 Eurex Clearing, as part of the Deutsche Börse Group, uses a group-wide Business Continuity Management (BCM) Program. The group wide BCM Program is governed by the BCM Policy of Deutsche Börse Group which was approved by the Executive Board of Deutsche Börse on 28 February 2018 and subsequently approved by the Executive Board of ECAG.

9.98 The BCM Policy describes the broad approach and organizational roles and responsibilities regarding business continuity management. The BCM Policy provides a governing framework for the development, establishment, implementation, validation and maintenance of unit-specific Business Continuity Plans (BCP). The BCPs are developed by the various organizational units, since they are assigned the responsibility for the continuity and operational resilience of their



respective business activities. The BCPs specify how critical processes, activities and resources will be reinstated to a predetermined level within pre-defined timescales after a business disruption affecting one or several of the key resources (i.e. staff, workspace and facilities, IT systems including networks or information, suppliers or external dependencies).

- 9.99 The central coordination, monitoring and validation of the group-wide Business Continuity preparedness is managed by the Business Continuity Management Unit (hereafter referred to BCM Unit). Eurex Clearing's BCM preparedness is conducted by Eurex Clearing's BCM function, which is a direct reporting function to the respective Chief Risk Officer. The combination of the BCM Policy, BC Plans and BCM Unit ensures a consistent yet individually tailored approach on business continuity topics.
- 9.100 As a result of the EMIR requirements, Eurex Clearing has developed an appendix to the group wide BCM Policy. The Eurex Clearing BCM Policy Appendix specifies minimum requirements in line with EMIR. The Eurex Clearing BCM Policy Appendix is applicable to all units or departments of the Deutsche Börse Group that provide critical services to the functioning of Eurex Clearing. The Eurex Clearing BCM Policy Appendix has been approved by the Executive Board of Eurex Clearing on 5 June 2020.
- 9.101 The overall BCM Framework, composed of the group wide BCM Policy, the Eurex Clearing BCM Policy Appendix and the BC Plans at unit level, ensure that Eurex Clearing secures the functioning and timely recovery of its crucial systems and processes in case of a disaster or emergency event.
- 9.102 The Eurex Clearing BCM System and Program is subject of both internal and external audit inspections on a regular basis to assess the company's adherence to laws, regulations and other internally established requirements.
- 9.103 Eurex Clearing maintains an adequate procedure ensuring the timely and orderly settlement or transfer of the assets and positions of clients and clearing members in the event of a withdrawal of authorization. The current risk method approach allows Eurex Clearing to settle all open positions and to transfer back client assets. Additionally, as specific circumstances may arise in this situation; Eurex Clearing will conduct the orderly wind-down in close alignment with its competent authority based on case-by-case decisions. Moreover, pursuant to the German Recovery and Resolution Act (SAG) Eurex Clearing maintains a recovery plan updated on a yearly basis and provides input to the resolution plan written by the national resolution authority. Furthermore, Eurex Clearing maintains a wind down plan pursuant to EMIR regulation updated on a yearly basis. Hence, Eurex Clearing has a complete process to settle all open positions. As a clearing house, Eurex Clearing provides services to market and financial intermediaries and is therefore vital for the functioning of financial markets or certain market segments. Therefore, Eurex Clearing carefully takes into consideration best practices issued by regulatory experts for its business activities. The wind-down process is covered in the resolution and recovery plan and can be applicable in the case of the withdrawal of a CCP authorization as well.



- 9.104 All mission critical units and related systems for Eurex Clearing are reported on an annual basis to the Eurex Clearing Executive Board.

The Group-wide BCM Policy describes the overall business continuity objectives, roles and responsibilities. The Eurex Clearing BCM Policy Appendix sets minimum requirements for mission critical units relevant to Eurex Clearing.

The specific BCM strategies of each mission critical unit and related systems are documented in the BC Plans of these units. The overall BCM framework ensures that an adequate strategy, policy and objectives are adapted to the processes of each unit ensuring a critical business function. The Group-wide BCM Policy requires that BC Plans address the unavailability of staff, suppliers, IT, facilities and external dependencies. The Eurex Clearing BCM Policy Appendix also contains a requirement to take into account external links and interdependencies within the financial infrastructure and critical functions or services which have been outsourced to third-party providers. A list of the mission critical external dependencies is reported on an annual basis to the Eurex Clearing Executive Board.

The Eurex Clearing BCM Policy Appendix states that the strategy, objectives and business continuity arrangements shall be documented and kept up to date to ensure a minimum service level of mission critical functions. To further ensure this requirement, mission critical units shall manage mission critical external dependencies through appropriate contractual and organizational arrangements. Accordingly, the BC Plans currently contain clearly defined arrangements for use in the event of a business continuity emergency, disaster or crisis which are designed to ensure a minimum service level of critical functions.

All BC Plans include a Recovery Time Objective (RTO) to ensure that critical services, processes and resources are recovered in time before Eurex Clearing is impacted beyond tolerable limits. The Eurex Clearing BCM Policy Appendix prescribes a maximum RTO of 2 hours as an objective for all mission critical functions. In addition, it is recognized that depending on the nature of the incident, the actual recovery can be achieved quicker (e.g. in case of individual systems or power failure). The compliance with ESMA's 2 hours RTO requirement ensures that end of day procedures and payments shall be completed on the required time and day in all circumstances. Eurex Clearing's Recovery Point Objective (RPO) is zero, because Eurex Clearing doesn't allow for any data loss with regard to its mission critical systems. Eurex Clearing ensures this requirement by constantly synchronizing and mirroring all data in real time between two independent data centers.

This requirement of Article 17(6) of Reg 153/2013 has been addressed under response to Article 34 (5) EMIR above. In addition, it is recognized that depending on the nature of the incident, the actual recovery can be achieved quicker (e.g. in case of individual systems or power failure). For instance, in case of an incident in one data center, the automatic failover mechanism ensures that all processing is taken over instantly by the second data center. The synchronous real-time data mirroring ensures the preservation, online availability and integrity of all transaction data following a disruption, thus, allowing processing to continue with certainty and quickly enough to meet Eurex Clearing's obligations on time. The compliance with the 2 hours



RTO requirement ensures that end-of-day procedures and payments shall be completed on the required time and day in all circumstances. Eurex Clearing, as part of the Deutsche Börse Group, has a secondary processing site available. This secondary processing site has adequate capacity to ensure the continuity of all critical functions. Eurex Clearing's Recovery Point Objective is zero, because Eurex Clearing does not allow for any data loss with regard to its mission critical systems. Eurex Clearing ensures this requirement by constantly synchronizing and mirroring all data in real time between two independent data centers. Moreover, the ICT test approach includes a regular systems unavailability test to ensure and monitor the Recovery Point Objective of zero. The responsible ICT units simulate the loss of one data centre and validate that critical systems can effectively run in the remaining data centre. The tests prove that in case of the unavailability of different clearing systems the recovery is fully possible. In particular, the triggered fail-over mechanism that is processed by switching off services of one data centre and restarting services in another allow to assess the effect of any disruptions and to implement the processes to prevent a detrimental impact on the continuous operations. As a result of the strict RTO and RPO requirements, Eurex Clearing ensures that in extreme scenarios critical functions are completed on time and that agreed service levels are met.

The Eurex Clearing BCM Policy Appendix requires that the potential overall impact on market efficiency be taken into account when setting an RTO in the BC Plans. As a result of the strict RTO and RPO requirements, Eurex Clearing ensures that in extreme scenarios critical functions are completed on time and that agreed service levels are met. The mission critical functions or processes and recovery strategies are documented in the BC Plans, which are subject to a review every 6 months. In addition, Eurex Clearing's BCM function performs annual reviews of these plans and provides review comments to the respective departments as necessary.

- 9.105 Eurex Clearing currently uses scenario-based risk analysis as part of the Operational Risk process, as defined in the Group's overall risk management framework. The scenario risk analysis includes, for example, disruption of clearing systems caused by hardware, network, software or even terrorist attack; disruption of services from external providers, including utilities services; internal human errors and omissions related to calculation of settlement prices and delivery of securities. The results of the scenario risk analysis are assessed by Enterprise Risk Management and reported to the management.

Eurex Clearing takes into account dependencies on external providers, including utilities services, when assessing risks in the scenario risk analysis. Any contractual arrangements are centrally coordinated within the Group to ensure that adequate clauses are put in place. Any further organizational requirements are addressed in due course.

Eurex Clearing manages these dependencies through appropriate contractual and organizational arrangements.

The mission critical functions and scenario analysis are reviewed annually or ad hoc should any significant changes occur.



Eurex Clearing AG has adopted a comprehensive and ambitious BCM testing approach to simulate situations as close as possible to real life. Plans and arrangements are validated against the following criteria:

- Functional effectiveness - validate that they are technically functioning
- Execution ability - ensure that staff are familiar and knowledgeable in their execution.
- Recovery time - confirm that they can be executed within the defined Recovery Time Objective.

9.106 The BCM Plans address four scenarios: system, workspace, staff and supplier unavailability. The BCM Plans define recovery time objectives, i.e. maximum downtime of functions or processes. Finally, for all mission critical systems and processes there is a system failover and a secondary site available.

As discussed, Eurex Clearing has a secondary processing site available. The geographical position of Germany, and thus the location of Frankfurt, does not expose the data centers to any large-scale natural disasters such as hurricanes, tornadoes, earthquakes, spring tides or flooding of any significant nature. Neither of the data center locations is near the landing zone of an airport or major roads, nuclear power or industrial plants that produce or process hazardous materials. Also, essential utility lines for power and telecommunication are laid underground and are thus not exposed to adverse weather conditions such as storm or lightning. The construction and technical safety provisions in place at both locations adequately and reliably protect these data centres against the few environmental hazards that are to be expected in central Europe. The risk of fire is handled via the two separate data centres, each equipped with fire suppression systems.

The geographical risk profile of the secondary site is deemed sufficiently distinct from that of the primary site. In particular, Eurex Clearing's data centres comply with the requirement set forth in Article 19 (2) of Reg 153/2013 to have a distinct geographical risk profile. In addition, BaFin's Minimum Requirements for Risk Management (MaRisk) refer to technical standards set by Federal Office for Information Security (BSI). Eurex Clearing takes a prudent approach by following these BSI recommendations on setting up a distinct geographical risk profile of data centres.

Deutsche Börse Group determines both minimum and maximum dispersal criteria, thereby avoiding the sharing of common infrastructure, such as power distribution stations or telecommunications to avoid a single point of failure. In addition, both data centres are equipped with Uninterruptible Power Supply (UPS) and generators to cope with a power outage (cf. Article 19 of Reg 153/2013).

More than 100 backup workplaces are continuously available and operational for mission critical units in the center of Frankfurt (Börsenplatz 4), Hausen I and Bergen-Enkheim, Equinix (IT). This is further complemented by remote access capabilities. In exceptional circumstances,



defined Eurex Clearing mission critical units can continue their operations from the Eurex Clearing location in Chicago (US).

While Deutsche Börse, including Eurex Clearing, disposes of a primary and secondary processing site with risk profiles deemed to be sufficiently different from one another, Deutsche Börse is looking into whether or not a cloud solution could be feasible.

9.107 All BC Plans are tested at least annually.

The BC Plans are tested for workspace and staff unavailability. The Recovery Time Objective is part of the test objectives. The workspace and staff unavailability tests are planned by the BCM Unit and not announced to the participating units. The systems unavailability tests are planned by the respective ICT department. Following each test, the BCM Unit prepares a test summary, in which it summarizes issues and raises recommendations if needed. Test summaries are sent to all test participants as well as to members of the ECAG Executive Board.

Systems failover tests are also performed after significant modifications or new releases.

Eurex Clearing currently conducts tests of BC Plans involving scenarios of large-scale disasters, involving the relocation of staff to the secondary site and switchovers between primary and secondary processing sites.

As Eurex Clearing is conducting its workspace and staff unavailability tests during business hours, relevant external parties are implicitly involved. The test results are assessed by Eurex Clearing's BCM function. Eurex Clearing plans to share a summary of these test results with relevant third parties in accordance with the Business Continuity Management Policy Appendix ECAG. Consequently, any received feedback from the involved third parties will be processed and, where relevant, incorporated in the BC Plans or future tests (cf. Article 20 (2) of Reg 153/2013).

9.108 The mission critical functions or processes and recovery strategies are documented in the BC Plans, which are subject to a 6-monthly review. An overview of mission critical units is part of the annual BCM reporting process.

The group-wide BCM Policy, adopted by Eurex Clearing, requires that BC Plans must be used, tested or exercised regularly in the most realistic way to ensure their effectiveness and in order to provide assurance that a real incident could be successfully managed. Consequently, all BC Plans, including those relevant for Eurex Clearing, are tested at least annually.

The BC Plans are tested for systems, workspace, and staff unavailability. The Recovery Time Objective is part of the test objectives. The workspace and staff unavailability tests are not announced to the participating units and are planned by Eurex Clearing's BCM function. The systems unavailability tests are planned by the respective ICT department. Test reports are issued by Eurex Clearing's BCM function.



Systems failover tests are also performed after significant modifications or new releases.

Eurex Clearing regularly conducts tests of BC Plans involving scenarios of large-scale disasters, involving the relocation of staff to the secondary site and switchovers between primary and secondary processing sites. Eurex Clearing takes into consideration the outcome of the tests and recommendations of independent reviews (Internal Audit Report, Annual Statement) and other reviews of competent authorities when updating its BCM Policies and Plans.

Eurex Clearing plans to review its BC Plans after every significant disruption, to identify the causes and any required improvements to its operations, business continuity policy and disaster recovery plan.

9.109 Outsourcing (section 4.10 of NI 24-102)

If a recognized clearing agency outsources a critical service or system to a service provider, including to an affiliated entity of the clearing agency, the clearing agency must do all of the following:

(a) establish, implement, maintain and enforce written policies and procedures to conduct suitable due diligence for selecting service providers to which a critical service and system may be outsourced and for the evaluation and approval of those outsourcing arrangements;

(b) identify any conflicts of interest between the clearing agency and the service provider to which a critical service and system is outsourced, and establish, implement, maintain and enforce written policies and procedures to mitigate and manage those conflicts of interest;

(c) enter into a written contract with the service provider to which a critical service or system is outsourced that

(i) is appropriate for the materiality and nature of the outsourced activities,

(ii) includes service level provisions, and

(iii) provides for adequate termination procedures;

(d) maintain access to the books and records of the service provider relating to the outsourced activities;

(e) ensure that the securities regulatory authority has the same access to all data, information and systems maintained by the service provider on behalf of the clearing agency that it would have absent the outsourcing arrangements;

(f) ensure that all persons conducting audits or independent reviews of the clearing agency under this Instrument have appropriate access to all data, information and systems maintained by the



service provider on behalf of the clearing agency that such persons would have absent the outsourcing arrangements;

(g) take appropriate measures to determine that the service provider to which a critical service or system is outsourced establishes, maintains and periodically tests an appropriate business continuity plan, including a disaster recovery plan;

(h) take appropriate measures to ensure that the service provider protects the clearing agency's proprietary information and participants' confidential information, including taking measures to protect information from loss, thefts, vulnerabilities, threats, unauthorized access, copying, use and modification, and discloses it only in circumstances where legislation or an order of a court or tribunal of competent jurisdiction requires the disclosure of such information;

(i) establish, implement, maintain and enforce written policies and procedures to monitor the ongoing performance of the service provider's contractual obligations under the outsourcing arrangements.

Satisfaction by EMIR

9.110 Article 35 of EMIR provides that

"1. Where a CCP outsources operational functions, services or activities, it shall remain fully responsible for discharging all of its obligations under this Regulation and shall ensure at all times that:

- a) outsourcing does not result in the delegation of its responsibility;
- b) the relationship and obligations of the CCP towards its clearing members or, where relevant, towards their clients are not altered;
- c) the conditions for authorisation of the CCP do not effectively change;
- d) outsourcing does not prevent the exercise of supervisory and oversight functions, including on-site access to acquire any relevant information needed to fulfil those mandates;
- e) outsourcing does not result in depriving the CCP from the necessary systems and controls to manage the risks it faces;
- f) the service provider implements equivalent business continuity requirements to those that the CCP must fulfil under this Regulation;
- g) the CCP retains the necessary expertise and resources to evaluate the quality of the services provided and the organisational and capital adequacy of the service provider, and to supervise the outsourced functions effectively and manage the risks associated with the outsourcing and supervises those functions and manages those risks on an ongoing basis;
- h) the CCP has direct access to the relevant information of the outsourced functions;
- i) the service provider cooperates with the competent authority in connection with the outsourced activities;



j) the service provider protects any confidential information relating to the CCP and its clearing members and clients or, where that service provider is established in a third country, ensures that the data protection standards of that third country, or those set out in the agreement between the parties concerned, are comparable to the data protection standards in effect in the Union.

A CCP shall not outsource major activities linked to risk management unless such outsourcing is approved by the competent authority. The decision of the competent authority shall be subject to an opinion of the college pursuant to Article 19.

2. The competent authority shall require the CCP to allocate and set out its rights and obligations, and those of the service provider, clearly in a written agreement.

3. A CCP shall make all information necessary to enable the competent authority to assess the compliance of the performance of the outsourced activities with this Regulation available on request.”

Compliance by Eurex Clearing

9.111 Eurex Clearing has put in place all necessary measures as described in more detail below to be in line with EMIR requirements pertaining to Outsourcing.

9.112 The hierarchical Outsourcing Framework is represented at 4 levels, starting top down with the Outsourcing Strategy approach which determines the respective boundaries for the deployment of Outsourcings. The 2nd level covers the Outsourcing Policy, which sets the minimum standards and rules for initiating, managing and monitoring third party services. These guiding principles cascade down into operationalised Outsourcing Procedures.

9.113 In the event that the outsourcing of operational functions, services or activities takes place, dedicated regulations/rules set in Article 35 EMIR must be fulfilled.

The introductory part of Article 35 EMIR includes a generic indirect definition of “outsourcing” and can be further specified. The term “outsourcing” – in line with the rules of MiFID and other regulatory standards (Commission Directive 2006/73/EC) – does not apply to the purchase of one-time, ad hoc or advisory activities such as legal, tax or strategic advice, and project support. Furthermore, Eurex Clearing understands the term “operational” as being the key term of the rule, i.e. Article 35 EMIR is referring to operational functions, operational services or operational activities. In contrast, any ancillary activities or corporate functions being necessary to run business/a company in general but are not linked to the operational activities (of a CCP) as such, are not within scope of the outsourcing rules as laid down in Article 35 EMIR. This covers ancillary services like cleaning, canteen, purchasing and physical security as well as corporate functions like staff administration (including payroll, trainings, hiring, etc.), and corporate secretariat.

Finally, Eurex Clearing believes that functions required by other laws/regulations, but not within the scope of EMIR itself, are not to be regarded as outsourcing in the sense of Article 35 EMIR.



Such functions include but are not limited to functions like data protection officer, mandatory statistical reporting to authorities (including central banks), anti-money laundering protection, fraud prevention and anti-terrorist financing activities. The Compliance Function as defined in Article 6 Reg 153/2013 is not outsourced.

However, any involvement of third parties in those areas must to be based on proper contracts, ultimate responsibility for the tasks performed needs to stay with the CCP, fulfilment of legal obligations needs to be secured, clear rules for the performance of services need to exist, reasonable controls have to be in place, and an appropriate inclusion in risk management/risk controlling and internal audit assessments is to be assured.

Additionally, Eurex Clearing is licensed as a credit institution under the German banking act (Kreditwesengesetz, KWG). The KWG in conjunction with the minimum requirements for risk management (BaFin Circular 09/2017, in the following "MaRisk") already set out a variety of conditions similar to those of Article 35 EMIR. Moreover, the before-mentioned rules are valid only for activities, which are material for the performance of banking activities, investment services or other services being characteristic for the institution. Finally, in order to follow the general rule of proportionality, some parts of the rules apply only to such outsourced functions, which are material.

In addition to applicable regulations, such as EMIR and MaRisk, Eurex Clearing has considered the most recent EBA Guidelines (European Banking Authority Guidelines on Outsourcing Arrangements) which came into force on 30 September 2019 and its effect on all outsourcing arrangements entered into, reviewed or amended on or after this date. The guidelines imposed by EBA have further strengthened Eurex Clearing's Outsourcing Framework.

- 9.114 The ultimate responsibility of every service offered by Eurex Clearing lies, irrespective whether outsourced or not, with Eurex Clearing. This is confirmed in the Outsourcing Policy and reflected in all outsourcing contracts. Also, the Outsourcing Strategy further guarantees that outsourcing will in no case entail the delegation of responsibilities to any insourcing company. Eurex Clearing does not outsource any of the obligations it has as a result of the provision of clearing services towards its Clearing Members. Furthermore, every outsourcing is performed only after a sound analysis in line with the Outsourcing Policy. Notably, the required outsourcing controlling, and monitoring performed by the dedicated Business Owner ensures that duties towards Clearing Members are fulfilled. Therefore, the relationship and obligations of Eurex Clearing towards its Clearing Members are not altered according to Article 35 (1) (b) EMIR.

According to the Outsourcing Policy, each third-party service must be based on a written contract specifying each service and setting out the specific arrangements. Contracts may only be finalized and signed after the appropriate internal approvals have been obtained.

For each outsourced service, a dedicated Business Owner is appointed by the responsible Executive Board member. The Business Owner is responsible for the control of the risk and performance (qualitative and/or quantitative indicators, KPIs) of the outsourced service. The Business Owner must have solid knowledge regarding the content and details of the outsourced



services in order to fulfill his function. He must secure that the appropriate means to perform his controls are incorporated in the contract.

The proper interconnection of BCM plans between outsourcing and insourcing companies is already required by the current national German framework for credit institutions. It is therefore implemented within both the BCM Framework and the Outsourcing Framework. In the course of the overall Risk Assessment, the proper functioning of the BCM Framework in an outsourcing relation is a crucial part, and in assessing possible outsourcings, the Outsourcing Coordinator will not recommend to the Executive Board any Outsourcing where proper business continuity is not guaranteed.

The outsourcing contract needs to include a provision that provides that outsourced services may be relegated back to Eurex Clearing if the service provider does not fulfill the quality and continuity requirements.

The outsourcing contracts must consider that there is a sufficient period to switch to another service provider or insource the service again, in case the service provider cancels contracts. This is consistent with the requirement of AT 9 (6) MaRisk, in which Eurex Clearing is obliged to take precautions to secure the continuity and quality of the outsourced activities and processes after the termination of the outsourcing arrangement.

The Business Owner must create an Exit Plan, complete with an Action Plan, where applicable, which is presented and approved by the Outsourcing Governance Committee (OGC) and the responsible Board member.

The Outsourcing Governance Committee (OGC) is an advisory body for the Executive Management of Eurex Clearing. The Committee is the central forum to validate that relevant risks are identified sufficiently, respective mitigating measures are introduced, and requirements for the initiation, monitoring and termination phases of outsourcings are fulfilled. Finally, the Committee members must issue a recommendation to the Executive Board of Eurex Clearing. This ensures that BCM plans for all outsourced functions adhere to the Article 35 (1) (f) EMIR with regard to BCM and disaster recovery are in place.

Article 35 (1) (g) EMIR requires Eurex Clearing to retain the necessary expertise and resources to evaluate and supervise the outsourced services and the service provider. The Outsourcing Policy and further procedures detail the responsibilities for the Risk Assessment and the performance evaluations as well as the process requirements for the Risk Assessment.

The minimum standards for outsourcing contracts require that Eurex Clearing must have access to the relevant information of outsourced functions, which is required by AT 9 (7) MaRisk. Correspondingly, rights of instruction and monitoring, onsite access and audit rights are covered in Eurex Clearing's minimum contract requirements/standard clauses. All outsourcing contracts contain respective clauses.



Article 35 (1) (i) EMIR requires that service providers cooperate with the competent authority. Thus, the Outsourcing Policy requires that outsourcing contracts must include specific arrangements (i.e. audit rights, access to information, rules on and modalities for subcontracting, including written authorisation for sub-outsourcing of data or services, insurance requirements, etc.) In particular, on-site access must be ensured (as discussed for Article 35 (1) (d), (h) EMIR). Furthermore, the service provider's full cooperation with competent authorities is ensured in Eurex Clearing's minimum contract requirements. All outsourcing contracts contain respective clauses.

Article 35 (1) (j) EMIR requires that service providers maintain data protection. The minimum standards for the outsourcing of contracts of Eurex Clearing prescribe that for all outsourcing contracts the compliance with the law on data protection must be guaranteed which is demanded in AT 9 (7) MaRisk. Furthermore, the outsourcing contract must ensure securing of data access, appropriate data storage and data completeness throughout the outsourcing. Moreover, these obligations remain in place for a sufficient period of time after cancelling an outsourcing contract. All outsourcing contracts contain respective clauses. The Outsourcing Policy prescribes that any contract must comply with Regulation (EU) 2016/679 (General Data Protection Regulation - GDPR) or where a service provider is established in a third country, it must be ensured that the data protection standards of that third country, or those set out in the agreement between the parties concerned, are comparable to the data protection standards in effect in the European Union and, where outsourcing involves the processing of personal or confidential data, that the service provider should implement appropriate technical and organisational measures to protect the data.

The Outsourcing Policy stresses the importance of Data Protection in the Outsourcing Framework by prescribing Data Protection functional duties in the Outsourcing processes and contributes to the maintenance and development of the Outsourcing Framework. This includes direct involvement in the relevant process steps, contributing in assessing risk, and giving expert advice where needed in case of new or modified contracts (limited to the topics related to the respective area of competences). Furthermore, Data Protection is ensured through the second line control functions as Head of Data Protection is a member in the Outsourcing Governance Committee (OGC). This, in turn satisfies the conditions contained in Article 35 (1) (j) EMIR.

Article 35 (1) EMIR requires that every outsourcing relevant (and material) for risk management purposes must be authorized by the competent authority. The Outsourcing Policy defines that any outsourcing of Eurex Clearing, that is relevant and material for risk management, must have written consent from the competent authority. Until this approval is received, no outsourcing will take place. Currently only Risk Controlling and IT operations of Risk Management are identified as outsourced tasks that are relevant and material for risk management. However, these outsourced tasks are considered as services outside the core clearing business. The core Eurex Clearing risk management functions with regards to Clearing Member and Collateral Management are performed in the CCP Risk Management division of Eurex Clearing and therefore are performed by Eurex Clearing itself. The outsourcing of the additional risk management services (Risk Controlling) and IT operations of Risk Management have been granted with the EMIR authorization of the competent authority.



Concurrently, the Outsourcing Policy states that Risk Management provides the overall risk management framework to ensure that risks are identified, notified, assessed, reported, monitored and managed as governed by the Group Risk Management Policy. This includes the risks posed by third party services and the measures taken to manage these risks as per the internal control framework. It is the responsibility of the Business Owner to capture Outsourcing related risks in relevant Operational Risk scenarios in coordination with the responsible Operational Risk Representative(s) and Risk Owner(s).

The Outsourcing Policy also prescribes that the Risk Management function further performs its functional duties in the outsourcing processes and contributes to the maintenance and development of the Outsourcing Framework and the Risk Assessment methodology, including active involvement in the Outsourcing Governance Committee (OGC). Therefore, Eurex Clearing takes into account Article 35 (1) EMIR with regard to the already identified outsourcings and based on its Outsourcing Framework for all in the future intended outsourcings.

Article 35 (2) EMIR defines that the competent authority shall require the CCP to allocate and set out its rights and obligations, and those of the service provider. German law has implemented rules that demand an appropriate level of documentation of rights and obligations in contracts between outsourcing and insourcing companies via § 53k KWG in conjunction with § 25b KWG in conjunction with AT 9 (7) MaRisk. Therefore, rules set in Article 35 (2) EMIR are therefore mandatory satisfied.

Covered in the Outsourcing Policy, limitations arising from bilateral written communication with competent authorities must be respected. Further limitations on Outsourcing are subsequently set by the respective legal or regulatory framework or, if set by the legal entity itself, must be written in the Outsourcing Strategy of the legal entity.

Furthermore, Eurex Clearing's contractual framework assures a consistent approach for defining the rights and obligations of parties in outsourcing agreements. The internal contractual framework is topped by the Master Service Agreement (MSA) followed by Individual Service Agreement (ISA) and Service Definition Statement (SDS), which define service-specific attributes of the outsourcing agreement. For external contracts, a case-by-case contractual solution is made depending on the specific service properties, but always on the basis established in the Eurex Clearing internal contractual framework. Article 35 (3) of EMIR requires that Eurex Clearing make all information, which is necessary to enable the competent authority to assess the compliance of the performance of the outsourced activities with this Regulation available on request. AT 9 (7) MaRisk additionally requires that competent authorities are fully informed and required information is granted. The outsourcing contract must include a clause that states that access and auditing possibilities, among other things, are granted to Eurex Clearing, its auditors and its competent regulators. This clause allows competent authorities to assess the outsourcing for audits and controls. Moreover, the Outsourcing Policy defines that the Outsourcing Coordinator (OC) is the legal entity function that must operatively ensure compliance with strategic and regulatory obligations, and that any new or changed third party service is appropriately controlled and fully documented from a regulatory point of view and respective notification requirements to competent authorities are identified and necessary



materials provided. The Outsourcing Coordinator must maintain the Outsourcing Register with involvement of respective functions to retrieve required information. Within a group the register must also be available on a consolidated or sub-consolidated basis. Thus, through the role of the Outsourcing Coordinator, compliance with Article 35 (3) EMIR is ensured. Additionally, this requirement is covered when defining access and audit rights as a part of the general contractual process.

Division 4 – Participation requirements

9.115 Access requirements and due process (section 4.11 of NI 24-102)

(1) A recognized clearing agency must not

(a) unreasonably prohibit, condition or limit access by a person or company to the services offered by the clearing agency,

(b) unreasonably discriminate among its participants or indirect participants,

(c) impose any burden on competition that is not reasonably necessary and appropriate,

(d) unreasonably require the use or purchase of another service for a person or company to utilize the clearing agency's services offered by it, and

(e) impose fees or other material costs on its participants that are unfairly or inequitably allocated among the participants.

(2) For any decision made by the clearing agency that terminates, suspends or restricts a participant's membership in the clearing agency or that declines entry to membership to an applicant that applies to become a participant, the clearing agency must ensure that

(a) the participant or applicant is given an opportunity to be heard or make representations, and

(b) it keeps records of, gives reasons for, and provides for reviews of its decisions, including, for each applicant, the reasons for granting access or for denying or limiting access to the applicant, as the case may be.

(3) Nothing in subsection (2) limits or prevents the clearing agency from taking timely action in accordance with its rules and procedures to manage the default of one or more participants or in connection with the clearing agency's recovery or orderly wind-down, whether or not such action adversely affects a participant.

Satisfaction by EMIR



- 9.116 Pursuant to Article 37(1) of EMIR, a CCP's criteria for admitting clearing members must be "non-discriminatory, transparent and objective so as to ensure fair and open access to the CCP" and "ensure that clearing members have sufficient financial resources and operational capacity to meet the obligations arising from participation in a CCP". Criteria that restrict access to be admitted as clearing members are permitted only to the extent that their objective is to control the risk for the CCP.
- 9.117 Article 37(4) of EMIR requires a CCP to have objective and transparent procedures for the suspension and orderly exit of clearing members that no longer meet the CCP's admission criteria.
- 9.118 Article 37(5) of EMIR provides that a CCP may only deny access to clearing members meeting its admission criteria where duly justified in writing and based on a comprehensive risk analysis.
- 9.119 Article 37(6) of EMIR allows a CCP to impose specific additional obligations on clearing members, such as the participation in auctions of a defaulting clearing member's position. These additional obligations must be proportional to the risk brought by the clearing member and may not restrict participation to certain categories of clearing member.

Compliance by Eurex Clearing

- 9.120 Eurex Clearing has established clear and transparent admission criteria per its clearing license. All changes to existing as well as the introduction of new criteria are done in coordination with the EMIR Risk Committee.
- 9.121 The admission requirements are set forth in the Clearing Conditions and FCM Regulations. Eurex Clearing's participation requirements are non-discriminatory, objective and do not limit access on grounds other than risk (e.g. sufficient liable equity capital, compliance with technical requirements, verification of the legal validity and enforceability of the Clearing Conditions and FCM Regulations). To ensure this purpose, Eurex Clearing assesses its admission requirements continuously. Any recommendations to amend the admission criteria are always discussed in advance with market participants, Clearing Members, the Eurex Clearing Committees (Derivatives, Cash Equity and Repo) and the Eurex Clearing Risk Committee.
- 9.122 Section 7 of the Clearing Conditions and Section 9 of the FCM Regulations provide the termination rules with respect to Clearing Members. With the exception of an Insolvency Termination Event, which terminates a clearing membership automatically, all other Termination Events provide the Clearing Member with the opportunity to be heard or make representations. Eurex Clearing keeps records of termination decisions and provides its reasons to the affected Clearing Member.
- 9.123 Eurex Clearing requires Clearing Members to provide evidence of sufficient financial resources and operational capacity to meet their obligations and minimize the risk towards the CCP.



- 9.124 Eurex Clearing uses a risk-based approach to determine the level of financial resources that its Clearing Members need to prove.
- 9.125 Eurex Clearing has established a Member Compliance Framework to assess Clearing Members' compliance with the participation requirements set forth by Eurex Clearing.
- 9.126 The Clearing Conditions and FCM Regulations further prescribe that Eurex Clearing may reject the grant of a clearing license, if, based on its evaluation, Eurex Clearing determines that this is necessary to avoid or mitigate risks for the Clearing House. The evaluation will take the following criteria into account:
- (a) credit ratings by generally accepted rating agencies relating to the applicant,
 - (b) Eurex Clearing's credit ratings relating to the applicant,
 - (c) market indications relating to the applicant (e.g. share price and CDS spreads),
 - (d) a state guarantee or state support relating to the applicant, and
 - (e) the type of clearing license applied for.
- 9.127 Eurex Clearing also assesses the participants' operational capability. Members must provide proof of their technical and functional connection, the use of appropriate technical equipment (back-office facilities) and sufficiently qualified back-office personnel.
- 9.128 As part of the Clearing Member admission process, Eurex Clearing ensures that all admission requirements are fulfilled.
- 9.129 The Clearing Conditions and FCM Regulations provide for the relevant rights of Eurex Clearing in case of a breach of the Clearing Conditions or FCM Regulations by the relevant Clearing Member.
- 9.130 In case of disagreement between Eurex Clearing and a Clearing Member with regards to a possible breach of Eurex Clearing's rules or the appropriate remedies, a disciplinary process applies, and the Executive Board of Eurex Clearing may decide to involve the Disciplinary Committee. After formulating a recommendation regarding a sanction, the Disciplinary Committee reports the result to the Executive Board. The Statutes of the Disciplinary Committee are available on Eurex Clearing's website. They include provision for the Clearing Member that is the subject of a disciplinary to make representations, to attend, together with any legal advisors and experts, and be heard.
- 9.131 At each meeting of the Disciplinary Committee, minutes are prepared that set out the grounds on which the Disciplinary Committee has determined that an alleged breach has or has not been committed and the Disciplinary Committee's proposal as to mitigating actions and/or the sanctions, if any, that should be imposed by Eurex Clearing.



- 9.132 Upon the occurrence of certain termination events or an insolvency termination event (all as set out in the Clearing Conditions under Chapter I, Part 1, Number 7.2.1 and 7.2.2 and the FCM Regulations under Chapter I, Number 9.2.1 and 9.2.2), the termination rules with respect to a Clearing Member apply.
- 9.133 If a termination event occurs with respect to a Clearing Member, Eurex Clearing may either give written notice to the Clearing Member and designate a reasonable grace period within which the Clearing Member may remedy the relevant termination event or submit a termination notice when a grace period would be unreasonable for Eurex Clearing. In case of the occurrence of an insolvency termination event, an automatic termination occurs.
- 9.134 Before submitting a grace period notice or a termination notice to the relevant Clearing Member, Eurex Clearing shall attempt to notify and consult with such Clearing Member in order to avoid the termination.
- 9.135 When a termination occurs, Eurex Clearing immediately initiates its default management process with respect to the relevant Clearing Member in accordance with the Clearing Conditions and FCM Regulations.
- 9.136 Before the termination, Eurex Clearing has also the right to suspend or restrict the clearing for the relevant Clearing Member. In the case of a suspension or restriction of a Clearing Member's clearing rights, Eurex Clearing will notify the Clearing Member and all clients of such Clearing Member of the decision to suspend or restrict clearing rights. Eurex Clearing will specify, in the notification, a reasonable period of time during which such suspension or restriction will apply.

10. Additional Information to Demonstrate that it is in the Public Interest for the AMF to Exempt the Applicant from Recognition

- 10.1 Eurex Clearing is committed to operating a clearing agency in accordance with relevant public interest considerations. Eurex Clearing has published the following statement on its website:

“Eurex Clearing is one of the leading central counterparties globally — assuring the safety and integrity of markets while providing innovation in risk management, clearing technology and client asset protection. We clear the broadest scope of products under a single framework in Europe — both listed products and OTC — and accept the world's widest spectrum of eligible collateral.

Eurex Clearing provides its services for derivatives, equities, bonds and repo. We stand between the buyer and the seller, which makes us central counterparty for all your transactions. In addition, Eurex Clearing provides a direct access model for the buy side which allows for higher capital efficiencies with both derivatives and securities financing transactions. We mitigate your counterparty risk and maximize your operational efficiency. Our one-stop shop combines seamless post-trade services, efficient collateral, and delivery with an industry-leading risk management — to keep you clear to trade.

TORONTO

CALGARY

VANCOUVER

MONTRÉAL

OTTAWA

NEW YORK

LONDON

BEIJING

Blake, Cassels & Graydon LLP | blakes.com



At Eurex Clearing, increasing market integrity is key. We were the world's first Clearing House to provide our customers with derivatives risk data in real-time to allow participants to promptly detect risks and react within seconds. Our various risk management services benefit both our customers and the greater marketplace by enhancing overall safety."

11. Certification Regarding Books and Records as well as Onsite Inspection and Examination

- 11.1 Pursuant to paragraph 2.1(2)(a) of NI 24-102, Eurex Clearing will provide certification that it will assist the AMF in accessing Eurex Clearing's books and records and in undertaking an onsite inspection at Eurex Clearing's premises.

12. Form 24-102F1 Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service

- 12.1 Pursuant to subsection 2.1(3) of NI 24-102, Eurex Clearing has submitted a draft Form 24-102F1 *Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service*. A fully executed Form 24-102F1 will be filed with the AMF once the order requested by this application is issued.

13. Notice Regarding Material Change to Information Provided in Application

- 13.1 Pursuant to subsection 2.1(4) of NI 24-102, Eurex Clearing agrees to inform the AMF in writing of any material change to the information provided in this application, or if any of the information becomes materially inaccurate for any reason, as soon as the change occurs or Eurex Clearing becomes aware of any material inaccuracy.

14. Filing of Audited Financial Statements

- 14.1 Pursuant to subsection 2.4(1) of NI 24-102, Eurex Clearing will provide audited financials for the most recently completed financial year. Such audited financial statements and the accompanying auditor's report will meet the standards prescribed in subsections 2.4(2) and (3) of NI 24-102, respectively.

15. Variation of Decision Document Exempting Eurex Deutschland and Eurex Frankfurt AG from Recognition as an Exchange

- 15.1 Upon the granting of the order requested herein, a consequent variation of the Exchange Exemption Decision would be needed to remove the term and condition therein that a Québec member of Eurex Deutschland may not become its clearing member.

* * *

We have attached Eurex Clearing's most recent assessment against the PFMI as Schedule A and a certificate of verification signed by Eurex Clearing as Schedule B.

Should you have any questions on this application, please contact the undersigned at 416-863-3842 or tim.phillips@blakes.com or Chris Barker at 416-863-2710 or chris.barker@blakes.com.

TORONTO

CALGARY

VANCOUVER

MONTRÉAL

OTTAWA

NEW YORK

LONDON

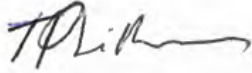
BEIJING

Blake, Cassels & Graydon LLP | blakes.com

Blakes

Page 56

Yours very truly,



Tim Phillips

c: Eric Seinsheimer, Director, Markets Legal
Eurex

Oliver Haderup, Chief Compliance Officer
Eurex Clearing AG

Thorsten Muench, Head of CCP Regulation,
Eurex Clearing AG

Chris Barker, Blake, Cassels & Graydon LLP

Confidential

TORONTO

CALGARY

VANCOUVER

MONTRÉAL

OTTAWA

NEW YORK

LONDON

BEIJING

Blake, Cassels & Graydon LLP | blakes.com

SCHEDULE B
CERTIFICATE OF VERIFICATION

To: Autorité des marchés financiers

The undersigned hereby authorizes the making and filing of the attached application and confirms the truth of the facts contained therein.

Dated at Frankfurt, Germany this 14th day of June, 2021.

EUREX CLEARING AG

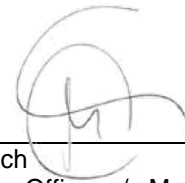
By:



Name: Oliver Haderup
Title: Chief Compliance Officer

EUREX CLEARING AG

By:



Name: Matthias Graulich
Title: Chief Strategy Officer / Member of the Executive Board

Internal

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

7.3.1 Consultation

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes des règles de la CDS afin de mettre en place un comité d'investissement d'adhérents au Service de liaison avec New York (« SLNY ») de la CDS

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes aux règles de la CDS afin de mettre en place un comité d'investissement composé d'adhérents au Service de liaison avec New York (« SLNY ») de la CDS. Le comité d'investissement assumera certaines responsabilités de gestion ainsi que le pouvoir de prise de décision à l'égard de l'investissement des garanties livrées à la CDS par les adhérents dans le cadre du recours par les adhérents au SLNY.

La CDS désire offrir aux adhérents au SLNY le pouvoir de décider de la manière dont leurs actifs, c'est-à-dire les garanties, sont investis et de leur déléguer un pouvoir limité quant aux décisions portant sur la garde (ou conservation) et l'investissement de ces actifs. Au terme des modifications proposées, les risques associés à cette délégation de pouvoir limitée — soit les pertes de garde et d'investissement — découleront des décisions prises par le comité d'investissement et non par la CDS.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 2 mai 2022, à :

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

Information complémentaire

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

Veronic Boivin Pedneault
Analyste experte aux OAR
Direction de l'encadrement des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4346
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4346
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : veronic.boivin-pedneault@lautorite.qc.ca

Francis Coche
Analyste en produits dérivés
Direction de l'encadrement des chambres de compensation

Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4343
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4343
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : francis.coche@lautorite.qc.ca

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives à **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})**

Comité d'investissement du Service de liaison avec New York

MODIFICATIONS IMPORTANTES DES RÈGLES DE LA CDS

COMITÉ D'INVESTISSEMENT DU SERVICE DE LIAISON AVEC NEW YORK

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

Tous les termes définis employés dans les présentes sans y être définis d'une autre manière ont la signification qui leur est accordée dans les Règles de la CDS à l'intention des adhérents.

A. DESCRIPTION DU PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE LA CDS

Les principes 4, 15 et 16 des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « **PIMF** ») publiés par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché de la Banque des règlements internationaux (le « **CPIM** ») et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« **OICV** », et collectivement, « **le CPIM et l'OICV** ») exigent notamment qu'une contrepartie centrale dispose de ressources financières suffisantes pour faire face au défaut d'un participant et au risque commercial, y compris les risques de conservation (ou de garde) et d'investissement. Dans leur rapport de juillet 2017, le CPIM et l'OICV ont indiqué que la propre contribution de la contrepartie centrale relative aux pertes de conservation et d'investissement devait traduire le degré de participation de la contrepartie centrale au processus décisionnel quant à la conservation et à l'investissement des actifs des participants, y compris de toute marge et de tout dispositif préfinancé porté au crédit de la contrepartie centrale¹.

Selon le CPIM et l'OICV, lorsque la contrepartie centrale a une latitude accrue dans ce processus, elle doit envisager de verser un montant relativement plus élevé de ses ressources financières pour absorber les pertes. Lorsque les adhérents ont le plein pouvoir de décision sur la conservation et l'investissement de leurs actifs, les risques associés dépendent des décisions prises par ces adhérents et non par la contrepartie centrale. Dans ces cas, on ne s'attend pas à ce que la contrepartie centrale détermine un montant de ses propres ressources à affecter aux pertes découlant de ces risques de conservation et d'investissement. Si une contrepartie centrale exploite plusieurs services de compensation qui appliquent différents modèles de protection des actifs des participants, l'exception mentionnée ici ne s'appliquerait qu'aux gammes de services pour lesquelles la contrepartie centrale n'a pas de pouvoir de décision sur la façon dont les actifs sont détenus et investis².

Tandis que, d'une part, les PIMF obligent la CDS à assumer la responsabilité ultime dans l'établissement et l'approbation de son cadre de gestion des risques, les PIMF permettent, d'autre part, à une contrepartie centrale de donner un certain pouvoir de décision à ses participants en ce qui concerne l'investissement de leurs actifs.

Compte tenu de ce qui précède, et comme cela est expliqué plus en détail dans le présent avis et sollicitation de commentaires, la CDS propose d'apporter les modifications suivantes aux Règles de la CDS à l'intention des adhérents afin de mettre en place un comité d'investissement (« **CI** ») composé d'adhérents au Service de liaison avec New York (« **SLNY** ») de la CDS. Le CI assumera certaines responsabilités de gestion ainsi que le pouvoir de prise de décision à l'égard de l'investissement des garanties livrées à la CDS par les adhérents dans le cadre du recours par les adhérents au SLNY (les « **garanties** ») :

- (i) L'ajout de la définition de « comité d'investissement du SLNY »;
- (ii) La Règle 4.2.3, qui prévoit que la CDS est responsable envers ses adhérents pour toute perte subie par un adhérent, de la manière énoncée à la Règle 4.2 des Règles, sera modifiée afin de préciser que le terme « perte subie par l'adhérent » ne comprend pas les pertes résultant d'un acte ou d'une omission de la part de la CDS ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants,

¹ <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD568.pdf>, page 42.

² Id.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives à **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})**

Comité d'investissement du Service de liaison avec New York

- employés, contractants ou mandataires et qui repose sur une décision prise par le comité d'investissement du SLNY, résulte d'une telle décision ou est requise par celle-ci;
- (iii) La Règle 4.2.9, qui prévoit que la CDS ne sera responsable envers aucun adhérent pour une « perte conséquente » subie par un adhérent ou occasionnée à celui-ci qui est attribuable à un service, notamment une perte conséquente attribuable ou liée à une perte subie par l'adhérent ou une perte de valeurs, sera modifiée de manière à préciser que la CDS ne sera responsable envers aucun adhérent pour une perte conséquente découlant d'un acte ou d'une omission de la part de la CDS ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, contractants ou mandataires et qui repose sur une décision prise par le comité d'investissement du SLNY, résulte d'une telle décision ou est requise par celle-ci; et
- (iv) La Règle 5.3.6, qui prévoit notamment que la CDS peut investir les biens constituant la garantie particulière, les contributions à un fonds, des contributions de liquidité supplémentaire et les contributions à un fonds commun de garantie de façon raisonnable et prudemment au meilleur des intérêts de tous les adhérents, sera modifiée pour préciser que la CDS investira les contributions effectuées par les adhérents au SLNY au fonds des adhérents constitué par la CDS pour le SLNY conformément aux décisions du comité d'investissement du SLNY.

B. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

La CDS désire offrir aux adhérents au SLNY le pouvoir de décider de la manière dont leurs actifs, c'est-à-dire les garanties, sont investis et de leur déléguer un pouvoir limité quant aux décisions portant sur la garde (ou conservation) et l'investissement de ces actifs. Le fait d'offrir aux adhérents le pouvoir de décider de la manière dont les garanties sont investies tient compte des risques actuels que ceux-ci assument à titre d'adhérents au SLNY. Aux termes des modifications proposées, les risques associés à cette délégation de pouvoir limitée — soit les pertes de garde et d'investissement — seront la conséquence des décisions prises par le CI et non par la CDS. Cette répartition des risques est conforme aux dispositions de la Règle 4.2 actuelle, selon laquelle les adhérents assument, en dernière instance, les risques associés à ces investissements.

Conformément aux PIMF, le conseil d'administration de la CDS adoptera et approuvera un cadre de gestion des risques d'entreprise, qui comprendra des politiques et des normes en matière de garde et d'investissement et qui déterminera les volets (p. ex. contrepartie d'investissement admissible, type et teneur des garanties) à l'égard desquels les adhérents prendront des décisions, ainsi que les paramètres de ces éléments dans les limites desquelles les adhérents prendront des décisions. Le CI n'aura pas le pouvoir de prendre des décisions d'investissement susceptibles d'entraîner la CDS dans un scénario de dépassement du premier seuil de couverture (c.-à-d. de ne pas être en mesure de couvrir les plus grandes expositions potentielles au risque de crédit d'au moins un adhérent et de ses sociétés affiliées dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles).

Dans le contexte du cadre précité, la politique d'investissement sera conforme à la déclaration relative à la tolérance au risque adoptée par le conseil d'administration de la CDS et le cadre de conservation et de gestion des risques élaboré par la direction de la CDS. Le conseil d'administration de la CDS conserve la responsabilité ultime d'établir et d'approuver le cadre de gestion des risques de la CDS. En fait, le principe 2 des PIMF, qui porte sur la gouvernance, oblige le conseil d'administration d'une contrepartie centrale à assumer la responsabilité ultime d'établir et d'approuver un cadre de gestion des risques approprié, ce qui comprend les risques d'investissement (par exemple, échéances, concentration, limites de risque). La CDS est d'avis que l'établissement d'un modèle d'investissement pour les garanties touchées fait partie du cadre de gestion des risques qu'elle doit établir pour la gestion des risques d'investissement (principe 2 des PFMI). En procédant autrement, la CDS pourrait ne pas être conforme à la norme du premier seuil de couverture, ce qui compromettrait sa capacité à accéder à des liquidités en temps opportun (le jour même) afin de gérer toute défaillance potentielle.

La CDS propose de mettre en place le CI dans les Règles à l'intention des adhérents. Le CI sera un comité doté d'un pouvoir de décision en matière d'investissement dans les limites d'un ensemble prédéterminé de paramètres. Comme indiqué ci-dessus, ces paramètres seront déterminés en conformité avec le cadre de gestion des risques d'entreprise ainsi qu'avec les politiques et les normes en matière de garde et

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives à **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})**

Comité d'investissement du Service de liaison avec New York

d'investissement applicables approuvés et établis par la CDS. Le CI n'est pas un comité consultatif d'adhérents. Son rôle n'est pas comparable à celui des comités qui conseillent le conseil d'administration et la CDS sur diverses questions liées au risque. En fait, la structure proposée déborde le cadre de la structure du comité consultatif de participants au marché envisagée dans les décisions de reconnaissance de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») et les ordonnances de la British Columbia Securities Commission (« **BCSC** ») et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« **CVMO** »). Le CI est un nouveau comité décisionnel doté de son propre pouvoir de décision, qui est limité.

Comme le suggèrent le CSPR et l'OICV, lorsque les adhérents d'une contrepartie centrale ont un pouvoir de décision sur la conservation et l'investissement de leurs actifs, les risques associés dépendent des décisions prises par ces adhérents et non par la contrepartie centrale. Par conséquent, les adhérents au SLNY assumeront collectivement le fardeau de toute perte subie par suite de ces décisions et de ces investissements en proportion de leur participation respective au SLNY lorsque la perte est subie. Il convient de préciser que les membres du CI n'engageront pas leur responsabilité personnelle. Tous les adhérents au SLNY partageront les pertes de manière proportionnelle. Comme indiqué ci-dessus, l'allocation des pertes aux adhérents ne diffère pas des risques d'investissement assumés à l'heure actuelle par les adhérents. La formation du CI et le projet de modification des Règles procurent toutefois aux adhérents une transparence ainsi que des pouvoirs décisionnels à l'égard de ces investissements qui correspondent à ces risques.

Enfin, le CI aura la capacité de formuler au conseil d'administration de la CDS les recommandations qu'il juge appropriées au bénéfice de tout modèle d'investissement; toutefois, en dernière instance, le conseil d'administration demeure responsable de la teneur de la politique d'investissement et de la conformité à la norme du premier seuil de couverture.

Règles et composition du comité

Le comité d'investissement assumera les responsabilités suivantes.

1) Dans les limites prévues par la politique d'investissement des actifs des adhérents et le cadre de gestion des risques de conservation et d'investissement de la CDS que cette dernière a établis conformément aux exigences légales et réglementaires ainsi qu'aux fins de conformité, le CI examine les types d'investissements et l'allocation selon laquelle les garanties peuvent être investies. En ce qui a trait à ces investissements, la CDS a déterminé (dans les limites de ces politiques et cadres de conservation et d'investissement) les divers éléments à l'égard desquels le CI prendra des décisions, ainsi que les paramètres de ces éléments dans les limites desquelles les adhérents prendront des décisions. Les éléments et les paramètres, les seuils de droits de vote particuliers ainsi que les autres pouvoirs décisionnels du CI pour chaque type d'investissement seront définis et décrits dans une annexe des règles du CI.

2) Dans le cadre de leurs responsabilités, les membres du CI devront avoir une connaissance complète des normes réglementaires à respecter et bien comprendre la nécessité d'établir un équilibre entre ces obligations réglementaires et les risques, les incidences opérationnelles, les coûts et toute autre considération importante en matière d'investissement qui y sont liés.

3) Le CI peut faire des recommandations à la CDS à l'égard de n'importe quel aspect de l'approche d'investissement des garanties en place.

Étant donné que les décisions et les activités du CI seront fondées sur une politique d'investissement adoptée par le conseil d'administration de la CDS, ces décisions et activités seront assujetties à l'examen de l'audit interne de TMX et de la CDS de la manière et à la fréquence établies par l'audit interne à l'occasion.

Le nombre de membres du CI sera limité et dépendra de critères fondés sur le risque et d'une rotation des membres. La CDS est d'avis que cette forme de participation au comité est équitable et assure le fonctionnement efficace du CI. La représentation au CI sera fondée sur la valeur des garanties offertes.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives à **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})**

Comité d'investissement du Service de liaison avec New York

Le CI sera formé de la manière suivante :

- (i) cinq (5) adhérents nommés par la CDS, qui seront les cinq plus importants fournisseurs de garanties de l'ensemble des adhérents au SLNY, au cours d'une période de 12 mois avant cette détermination;
- (ii) deux (2) adhérents élus par les autres adhérents au SLNY et issus de ce groupe (un adhérent = un vote);
- (iii) la CDS (sans droit de vote).

Chaque adhérent nommé ou élu à titre de membre du CI peut être représenté par un ou plusieurs représentants (jusqu'à concurrence de trois représentants) possédant une expérience de l'exploitation, de la gestion des risques, des finances ou du développement des affaires et connaissant les *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* et les Procédés et méthodes applicables au SLNY ainsi qu'une compréhension du processus de gestion des garanties du SLNY de la CDS. Peu importe le nombre de représentants qui assistent à une réunion pour le compte d'un adhérent, chaque adhérent ne disposera que d'un droit de vote.

La CDS elle-même peut être représentée par une ou plusieurs personnes physiques; cependant, elle n'aura pas le droit de voter à l'égard des décisions d'investissement du moment que ces décisions relèvent de l'autorité du CI. Le rôle de l'un des représentants de la CDS sera semblable à celui d'un président du conseil (sans droit de vote). Ce représentant de la CDS dirigera les délibérations et les discussions du CI, fournira ou présentera au CI diverses données à l'occasion et, de manière continue, offrira des conseils de nature générale sur les questions tranchées par le CI et dont les membres du CI peuvent avoir besoin pour s'acquitter de leurs responsabilités. Enfin, un des représentants de la CDS agira comme « secrétaire du comité » en consignait les procès-verbaux et en coordonnant les réunions et les ordres du jour.

Tous les membres du CI doivent assister aux réunions du CI, qui doivent avoir lieu au moins tous les trimestres. Dans le cas contraire, le CI n'atteint pas le quorum. Nonobstant ce qui précède, si une décision doit être prise le jour même, le quorum sera celui des membres du CI présents à la réunion. Le CI fera l'objet de la supervision constante du conseil d'administration de la CDS et sera tenu de lui communiquer trimestriellement ses procès-verbaux, ses décisions, ses activités et ses délibérations. Le CI fournira le même suivi à tous les adhérents au service NYL sur une base trimestrielle. Les réunions auront lieu dans les locaux de la CDS ou au moyen d'installations de téléconférence ou de vidéoconférence qui seront fournies par la CDS. La durée du mandat des membres du CI sera de deux ans. Une fois cette période écoulée, la CDS formera un nouveau CI selon le processus de gouvernance du comité précité.

Enfin, sauf indication contraire dans une annexe jointe aux règles du comité (cette annexe décrivant les éléments et paramètres et les pouvoirs décisionnels du CI à l'égard de chaque type d'investissement, comme indiqué ci-dessus), toutes les décisions du CI seront prises à une majorité simple des voix.

C. INCIDENCE DE LA MODIFICATION PROPOSÉE DES RÈGLES DE LA CDS SUR LA CDS ET SES ADHÉRENTS

- (a) CDS — Le projet de modification des Règles élimine toute exposition à des risques susceptibles d'être dévolus à la CDS de par l'investissement des garanties des adhérents au SLNY.
- (b) Adhérents de la CDS – Le projet de modification des Règles confère aux adhérents au SLNY le pouvoir de décider de quelle manière les garanties sont utilisées et investies, sous réserve de la politique d'investissement de la CDS.
- (c) Autres participants au marché – Le projet de modification des Règles n'aura aucune incidence sur les autres participants au marché.
- (d) Marchés boursiers et marchés des capitaux en général – À l'exception de ce qui indiqué ci-dessus, le projet de modification des Règles n'aura aucune incidence sur les marchés boursiers et les marchés des capitaux.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives à **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})**

Comité d'investissement du Service de liaison avec New York

C.1 Analyse portant sur la concurrence et les risques de conflit d'intérêts

Le projet de modification des Règles s'appliquera uniquement aux adhérents au SLNY de la CDS. Aucun adhérent de la CDS ne sera désavantagé ou autrement lésé par la mise en œuvre des modifications proposées, à l'exception de ce qui est précisé dans le projet de modification. Dans le cadre du projet de modification, il n'est pas nécessaire de procéder à une analyse des risques de conflit d'intérêts touchant la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, qui est une société liée à la CDS, un adhérent et un système de compensation tiers aux termes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents.

C.2 Risques et coûts de conformité

Le projet de modification porte sur la modification de processus de gouvernance ainsi que sur certaines limites de responsabilité à l'égard des décisions d'investissement prises par le CI proposé, et non sur la modification de systèmes de conformité, ou sur les incidences ou les coûts en matière de conformité réglementaire ou technologique. La formation du CI proposé, comme elle est décrite dans le présent avis et sollicitation de commentaires, vise à rehausser le degré de participation des adhérents au SLNY aux décisions relatives à l'investissement des garanties tout en veillant à ce que le profil de risque et de responsabilité de la CDS elle-même, à titre de chambre de compensation désignée exploitant un système de compensation désigné, ne soit aucunement touché de manière défavorable.

C.3 Comparaison avec les normes internationales applicables

Le projet de modification des Règles respecte et met en œuvre les normes des PIMF (notamment les principes 2, 4 et 16) et d'autres rapports d'orientation du CPIM et de l'OICV. Cette conformité est obligatoire en vertu de la désignation de la CDS comme chambre de compensation et exploitante d'un système de compensation désigné et elle est également requise aux termes des décisions et ordonnances de reconnaissance de la CDS ainsi que du Règlement 24-102 (Obligations relatives aux chambres de compensation) et de l'Instruction générale relative au Règlement 24-102.

D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES RÈGLES

D.1 Contexte d'élaboration

La haute direction de la CDS ainsi que les équipes de l'exploitation, des services juridiques et de la gestion des risques ont préparé les documents qui décrivent le projet de modification des Règles. Ces modifications et la notion de comité d'investissement dans son ensemble ont fait l'objet de discussions libres avec certains adhérents au SLNY. En fait, la notion du CI a été évoquée aux réunions du comité consultatif sur le risque de la CDS (18 janvier 2021 et 28 janvier 2022) et a fait l'objet de discussions dans le cadre de rencontres individuelles avec des adhérents au SLNY choisis. Ces rencontres ont eu lieu en octobre 2021 et en janvier 2022.

D.2 Processus de rédaction des Règles

Le libellé des modifications proposées des Règles a été ébauché par des représentants du Service des affaires juridiques de la CDS, en consultation avec des représentants de l'équipe de la gestion du risque. Il a par la suite été examiné par le comité de rédaction juridique de la CDS le 31 janvier 2022. Le comité de rédaction juridique est un comité consultatif spécial composé de représentants juridiques et commerciaux des adhérents de la CDS. Le comité de rédaction juridique commente la rédaction des modifications proposées des Règles de la CDS et peut suggérer des révisions et des ajouts.

Dans le cadre du processus de rédaction, la CDS a également tenu compte des commentaires officieux qu'elle a reçus d'adhérents au SLNY, comme indiqué à l'alinéa D.1 ci-dessus.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives à **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})**

Comité d'investissement du Service de liaison avec New York

D.3 Questions prises en considération

Dans la rédaction du projet de modification des Règles et durant le processus de conception du CI, la CDS a eu pour principales considérations de définir le rôle du CI à titre de comité décisionnel distinct d'autres comités d'adhérents de la CDS et de préciser que les pertes découlant des décisions du CI seraient assumées directement par les adhérents au SLNY. Comme indiqué précédemment, les adhérents au SLNY sont actuellement responsables collectivement pour les pertes subies par suite de ces investissements ou de ces décisions, en proportion de leur participation au SLNY. Le fait d'offrir aux adhérents le pouvoir de décider de la manière dont les garanties sont investies tient compte des risques actuels que ceux-ci assument à titre d'adhérents au SLNY.

D.4 Consultation

Les modifications proposées ont été présentées au comité de rédaction juridique le 31 janvier 2022, puis au comité d'audit et de gestion des risques et au conseil d'administration de la CDS le 4 février 2022. L'approbation des modifications proposées aux fins de dépôt et d'examen réglementaires et de sollicitation de commentaires auprès du public a été reçue par voie de résolution écrite du conseil d'administration de la CDS le 4 février 2022.

D.5 Autres possibilités étudiées

Compte tenu de la nature des modifications proposées, de la portée des PIMF et des lignes directrices du CPIM et de l'OICV ainsi que des dispositions actuelles des Règles de la CDS à l'intention des adhérents en ce qui a trait aux pertes des adhérents, il semble logique d'accorder aux adhérents au SLNY un pouvoir de décision sur l'investissement des garanties. Pour y parvenir de manière efficace, il faut que le nombre de membres du comité décisionnel soit limité. Cependant, ce comité doit pouvoir représenter adéquatement les intérêts de tous les adhérents au SLNY.

Compte tenu de ce qui précède, la CDS a déterminé que la structure de comité consultatif de participants au marché envisagée dans les décisions de reconnaissance de l'AMF et dans les ordonnances de reconnaissance de la BCSC et de la CVMO ne serait pas une solution de rechange adaptée au projet. En fait, le comité consultatif sur le risque n'est pas un comité décisionnel. Son rôle consiste à conseiller le conseil d'administration et la CDS en ce qui concerne diverses questions liées aux risques; tous les adhérents de la CDS sont membres de ce comité.

La participation au CI serait ouverte uniquement aux adhérents au SLNY (et non à l'ensemble des adhérents de la CDS), selon la valeur des garanties fournies à la CDS pour l'utilisation du SLNY. Cette composition est plus logique puisque les adhérents au SLNY ne partageraient aucun risque d'investissement à parts égales. Ainsi, le CI sera composé des cinq plus grands fournisseurs de garanties au SLNY et de deux représentants des autres adhérents au SLNY. Selon des observations et des rapports, la valeur des garanties des cinq plus grands fournisseurs de garanties au SLNY représenterait environ 76,65 % de toutes les garanties fournies par les adhérents au SLNY entre le 1^{er} juin 2021 et le 21 décembre 2021.

D.6 Plan de mise en œuvre

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

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives à **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})**

Comité d'investissement du Service de liaison avec New York

Les modifications des Règles à l'intention des adhérents de la CDS devraient prendre effet à une date déterminée par la CDS (prévue pour le deuxième trimestre de 2022), qui sera ultérieure à l'approbation des modifications par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et sollicitation de commentaires et dépendra du préavis applicable aux adhérents de la CDS.

E. Incidence sur les systèmes technologiques

Le projet de modification des Règles ne devrait pas avoir d'incidence sur les systèmes technologiques ou nécessiter de changements à ces systèmes pour la CDS, ses adhérents ou d'autres participants au marché.

F. Comparaison avec d'autres chambres de compensation

Afin d'obtenir l'efficacité des garanties pour ses membres compensateurs, CME a instauré un certain nombre de programmes de gestion des garanties sous la désignation « Interest Earning Facility » ou « IEF ». CME offre le programme IEF2 depuis 2002 et permet aux membres compensateurs d'investir leurs garanties dans des fonds communs de placement du marché monétaire déterminés par CME (en actions de fonds communs de placement du marché monétaire approuvés). Les dividendes tirés de ces actions, déduction faite des frais, reviennent uniquement au compte des membres compensateurs au nom desquels ces actions ont été achetées. Ces investissements ne sont pas garantis par CME (ni par une autre entité). En fait, CME recommande que les membres compensateurs lisent le prospectus des fonds communs de placement du marché monétaire en question et communiquent avec les gestionnaires de ces fonds au besoin. En bref, les membres compensateurs assument la responsabilité de l'investissement³.

De l'exemple ci-dessus, la CDS note les éléments suivants :

- CME sélectionne les investissements;
- Tous les bénéfices des investissements (déduction faite des frais d'administration) sont versés aux membres compensateurs;
- Les membres compensateurs assument la responsabilité de l'investissement.

La CDS constate cependant que le programme précité diffère des règles du fonds des adhérents au SLNY de la CDS par sa portée et son ampleur; il en résulte que CME est en mesure d'offrir davantage d'occasions d'investissement à ses membres compensateurs.

G. Évaluation de l'intérêt public

La CDS est d'avis que le projet de modification des Règles ne va pas à l'encontre de l'intérêt public et qu'il respecte les normes des PIMF.

H. Commentaires

Veuillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard du projet de modification des Règles dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans le Bulletin de la CVMO, aux coordonnées suivantes :

Services de dépôt et de compensation CDS inc.

À l'attention de : Service des affaires juridiques, Martin Jannelle, conseiller juridique principal
100, rue Adelaide Ouest, bureau 300
Toronto (Ontario) M5H 1S3
Courriel : martin.jannelle@tmx.com

³ <https://www.cmegroup.com/clearing/financial-and-collateral-management/ief2-eligibility.html#>

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives à **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})**

Comité d'investissement du Service de liaison avec New York

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

Philippe Lebel
Secrétaire et
directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-8381

Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Aaron Ferguson, Réglementation des marchés
Direction de la réglementation des marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau 1903, C.P. 55
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 595-8940

Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

Meg Tassie
Senior Advisor
British Columbia Securities Commission
701 West Georgia Street
C.P. 10142, Pacific Centre
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Télécopieur: (604) 899-6506
Courriel: mtassie@bcsc.bc.ca

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires recueillis au cours de la période de sollicitation de commentaires.

I. MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

L'annexe A comprend le libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents en vigueur reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées, ainsi que le libellé après leur adoption.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives au comité d'investissement du Service de liaison avec New York

ANNEXE A
MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

VERSION COMPARATIVE	VERSION AU PROPRE
<p>1.2 DÉFINITIONS 1.2.1 Définitions</p> <p>Aux fins de la « Documentation contractuelle », sauf indication contraire :</p> <p>[...]</p> <p><u>« comité d'investissement du SLNY » désigne un comité formé de certains adhérents au SLNY qui prennent des décisions d'investissement concernant les contributions faites au fonds des adhérents de la CDS par les adhérents au SLNY.</u></p>	<p>1.2 DÉFINITIONS 1.2.1 Définitions</p> <p>Aux fins de la « Documentation contractuelle », sauf indication contraire :</p> <p>[...]</p> <p>« comité d'investissement du SLNY » désigne un comité formé de certains adhérents au SLNY qui prennent des décisions d'investissement concernant les contributions faites au fonds des adhérents de la CDS par les adhérents au SLNY.</p>
<p>4.2.3 Responsabilité de la CDS pour une perte subie par l'adhérent</p> <p>La CDS est responsable envers ses adhérents de toute perte subie par l'adhérent, sous réserve des restrictions énoncées à la Règle 4.2.5 et à la Règle 4.2.9. Le terme « perte subie par l'adhérent » désigne tous frais engagés par l'adhérent, tous dommages-intérêts ou toute perte qu'il a subis, toute dépense ou toute dette qu'il a contractée, ou toute réclamation qui lui a été faite, sauf une perte de valeurs, au terme de l'adhésion à un service mais seulement dans les cas où ceci serait causé par un acte ou une omission de la CDS ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, mandataires ou contractants dans le cadre de leurs fonctions ou rendu possible par de l'information ou grâce à des occasions dont ils auraient pu profiter dans le cadre de leurs fonctions. Ni la DTC, ni la NSCC, ni un SCT n'est considéré comme un mandataire de la CDS aux fins de la présente Règle 4.2.3. <u>Pour plus de précision, une « perte subie par l'adhérent » ne comprend pas les pertes résultant d'un acte ou d'une omission de la part de la CDS ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, contractants ou mandataires et qui repose sur une décision prise par le comité d'investissement du SLNY, résulte d'une telle décision ou est requise par celle-ci.</u> Nonobstant l'acceptation de la responsabilité précédente, la CDS n'est pas responsable envers ses adhérents de toute perte subie par l'adhérent pour laquelle l'adhérent est tenu d'assurer le dédommagement conformément aux Règles 4.1, 10.2 et 10.5 tout comme elle n'est</p>	<p>4.2.3 Responsabilité de la CDS pour une perte subie par l'adhérent</p> <p>La CDS est responsable envers ses adhérents de toute perte subie par l'adhérent, sous réserve des restrictions énoncées à la Règle 4.2.5 et à la Règle 4.2.9. Le terme « perte subie par l'adhérent » désigne tous frais engagés par l'adhérent, tous dommages-intérêts ou toute perte qu'il a subis, toute dépense ou toute dette qu'il a contractée, ou toute réclamation qui lui a été faite, sauf une perte de valeurs, au terme de l'adhésion à un service mais seulement dans les cas où ceci serait causé par un acte ou une omission de la CDS ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, mandataires ou contractants dans le cadre de leurs fonctions ou rendu possible par de l'information ou grâce à des occasions dont ils auraient pu profiter dans le cadre de leurs fonctions. Ni la DTC, ni la NSCC, ni un SCT n'est considéré comme un mandataire de la CDS aux fins de la présente Règle 4.2.3. Pour plus de précision, une « perte subie par l'adhérent » ne comprend pas les pertes résultant d'un acte ou d'une omission de la part de la CDS ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, contractants ou mandataires et qui repose sur une décision prise par le comité d'investissement du SLNY, résulte d'une telle décision ou est requise par celle-ci. Nonobstant l'acceptation de la responsabilité précédente, la CDS n'est pas responsable envers ses adhérents de toute perte subie par l'adhérent pour laquelle l'adhérent est tenu d'assurer le dédommagement conformément aux Règles 4.1, 10.2 et 10.5 tout comme elle n'est</p>

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives au comité d'investissement du Service de liaison avec New York

pas responsable envers toute perte subie par l'adhérent découlant des services de livraison.	pas responsable envers toute perte subie par l'adhérent découlant des services de livraison.
<p>4.2.9 Limitation de la responsabilité de la CDS</p> <p>La CDS ne sera responsable envers aucun adhérent ni d'une occasion ratée, ni de la perte de profit, de marché, d'achalandage, d'intérêt ou d'utilisation d'argent ou de valeurs, ni de frais qu'il a engagés, de dommages-intérêts ou de perte qu'il a subis, de dépense ou de dette qu'il a contractée ou de réclamation qui lui a été faite de façon extraordinaire ou indirecte (désignés dans cette Règle « perte conséquence »), attribuables à un service, dont une perte conséquence attribuable ou liée à une perte subie par l'adhérent, ou une perte de valeurs <u>ou une perte qui découle d'un acte ou d'une omission de la part de la CDS ou d'un administrateur, d'un dirigeant, d'un employé, d'un contractant ou d'un mandataire de la CDS et qui repose sur une décision prise par le comité d'investissement du SLNY, résulte d'une telle décision ou est requise par celle-ci.</u> La CDS ne sera responsable envers aucun adhérent de dommages-intérêts ou de pertes qu'il a subis, de dépenses ou de dettes qu'il a contractées ou de réclamations qui lui ont été faites découlant d'une mesure prise par la CDS, conformément à une directive légale dictée par un organisme de réglementation régissant la CDS. Le montant payable par la CDS pour une perte subie par l'adhérent ou pour une perte de valeurs est limité au montant payable conformément à la Règle 4.2.5 et ne doit en aucun cas dépasser ce montant, même si la perte subie par l'adhérent ou la perte de valeurs est occasionnée par l'inexécution par la CDS de ses obligations (y compris une obligation fondamentale) aux termes de la Documentation contractuelle, ou si la perte subie par l'adhérent ou la perte de valeurs est entraînée par un acte frauduleux, imprudent, mal intentionné ou par une négligence de la CDS ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, mandataires ou contractants, et ce, même si elle n'avait pas été informée de la possibilité de telles pertes et qu'elle n'aurait pas pu la prévoir.</p>	<p>4.2.9 Limitation de la responsabilité de la CDS</p> <p>La CDS ne sera responsable envers aucun adhérent ni d'une occasion ratée, ni de la perte de profit, de marché, d'achalandage, d'intérêt ou d'utilisation d'argent ou de valeurs, ni de frais qu'il a engagés, de dommages-intérêts ou de perte qu'il a subis, de dépense ou de dette qu'il a contractée ou de réclamation qui lui a été faite de façon extraordinaire ou indirecte (désignés dans cette Règle « perte conséquence »), attribuables à un service, dont une perte conséquence attribuable ou liée à une perte subie par l'adhérent, ou une perte de valeurs ou une perte qui découle d'un acte ou d'une omission de la part de la CDS ou d'un administrateur, d'un dirigeant, d'un employé, d'un contractant ou d'un mandataire de la CDS et qui repose sur une décision prise par le comité d'investissement du SLNY, résulte d'une telle décision ou est requise par celle-ci. La CDS ne sera responsable envers aucun adhérent de dommages-intérêts ou de pertes qu'il a subis, de dépenses ou de dettes qu'il a contractées ou de réclamations qui lui ont été faites découlant d'une mesure prise par la CDS, conformément à une directive légale dictée par un organisme de réglementation régissant la CDS. Le montant payable par la CDS pour une perte subie par l'adhérent ou pour une perte de valeurs est limité au montant payable conformément à la Règle 4.2.5 et ne doit en aucun cas dépasser ce montant, même si la perte subie par l'adhérent ou la perte de valeurs est occasionnée par l'inexécution par la CDS de ses obligations (y compris une obligation fondamentale) aux termes de la Documentation contractuelle, ou si la perte subie par l'adhérent ou la perte de valeurs est entraînée par un acte frauduleux, imprudent, mal intentionné ou par une négligence de la CDS ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, mandataires ou contractants, et ce, même si elle n'avait pas été informée de la possibilité de telles pertes et qu'elle n'aurait pas pu la prévoir.</p>
<p>5.3.6 Garde des biens constituant la garantie</p> <p>En exerçant les pouvoirs que lui confère la présente Règle 5.3, la CDS procède avec la diligence voulue dans ce qu'elle juge, de bonne foi, être nécessaire à la protection de ses intérêts et</p>	<p>5.3.6 Garde des biens constituant la garantie</p> <p>En exerçant les pouvoirs que lui confère la présente Règle 5.3, la CDS procède avec la diligence voulue dans ce qu'elle juge, de bonne foi, être nécessaire à la protection de ses intérêts et</p>

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives au comité d'investissement du Service de liaison avec New York

<p>être au meilleur des intérêts de tous les adhérents à l'exception de l'adhérent défaillant. La CDS ne sera ni mandataire, ni fidéicommissaire ni fiduciaire (i) pour un adhérent en ce qui concerne ses propres garantie particulière, contributions à un fonds, contributions de liquidité supplémentaire, contributions à un fonds commun de garantie ou garantie du service de règlement ou (ii) pour tout autre membre de groupe de crédit de catégorie (sauf pour les cas dans lesquels il agit à titre de prête-nom des obligés du prêteur suspendu) à l'égard de ses droits relatifs à la garantie du groupe de crédit de catégorie du défaillant. Les garanties en espèces doivent être détenues par la CDS conformément à la présente Règle 5.3 et celle-ci n'est pas tenue de les utiliser pour réduire l'obligation de l'adhérent envers elle. La CDS peut investir les biens constituant la garantie particulière, les contributions à un fonds, les contributions de liquidité supplémentaire et les contributions à un fonds commun de garantie de façon raisonnable et prudemment au meilleur des intérêts de tous les adhérents. Malgré ce qui précède, la CDS investira les contributions faites par les adhérents au SLNY au fonds des adhérents établi par la CDS pour le SLNY conformément aux décisions du comité d'investissement du SLNY. La CDS doit garder les biens constituant la garantie séparément de ses propres fonds et ne doit les utiliser qu'aux fins indiquées à la présente Règle 5. Le montant net de tout intérêt, dividende ou revenu que la CDS reçoit sur les biens constituant la garantie de l'adhérent (sauf les contributions en espèces minimales) doit être distribué à l'adhérent conformément aux Procédés et méthodes, pourvu qu'il se soit acquitté de ses obligations envers la CDS. Dans l'exercice de ces pouvoirs, la CDS doit veiller à prendre des mesures que, de bonne foi, elle juge nécessaires pour protéger ses intérêts et ceux des adhérents qui utilisent les services.</p>	<p>être au meilleur des intérêts de tous les adhérents à l'exception de l'adhérent défaillant. La CDS ne sera ni mandataire, ni fidéicommissaire ni fiduciaire (i) pour un adhérent en ce qui concerne ses propres garantie particulière, contributions à un fonds, contributions de liquidité supplémentaire, contributions à un fonds commun de garantie ou garantie du service de règlement ou (ii) pour tout autre membre de groupe de crédit de catégorie (sauf pour les cas dans lesquels il agit à titre de prête-nom des obligés du prêteur suspendu) à l'égard de ses droits relatifs à la garantie du groupe de crédit de catégorie du défaillant. Les garanties en espèces doivent être détenues par la CDS conformément à la présente Règle 5.3 et celle-ci n'est pas tenue de les utiliser pour réduire l'obligation de l'adhérent envers elle. La CDS peut investir les biens constituant la garantie particulière, les contributions à un fonds, les contributions de liquidité supplémentaire et les contributions à un fonds commun de garantie de façon raisonnable et prudemment au meilleur des intérêts de tous les adhérents. Malgré ce qui précède, la CDS investira les contributions faites par les adhérents au SLNY au fonds des adhérents établi par la CDS pour le SLNY conformément aux décisions du comité d'investissement du SLNY. La CDS doit garder les biens constituant la garantie séparément de ses propres fonds et ne doit les utiliser qu'aux fins indiquées à la présente Règle 5. Le montant net de tout intérêt, dividende ou revenu que la CDS reçoit sur les biens constituant la garantie de l'adhérent (sauf les contributions en espèces minimales) doit être distribué à l'adhérent conformément aux Procédés et méthodes, pourvu qu'il se soit acquitté de ses obligations envers la CDS. Dans l'exercice de ces pouvoirs, la CDS doit veiller à prendre des mesures que, de bonne foi, elle juge nécessaires pour protéger ses intérêts et ceux des adhérents qui utilisent les services.</p>
--	--

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

7.3.2 Publication

**Objet : Bloomberg Trading Facility Limited
Demande de dispense**

Vu la demande déposée par Bloomberg Trading Facility Limited (« BTFL ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 26 avril 2019 afin d'obtenir une dispense des obligations suivantes :

1. l'obligation de reconnaissance à titre de bourse prévue au premier alinéa de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 (la « LID ») et à l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM ») pour exercer ses activités au Québec;
2. les obligations prévues au *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 ») et au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 6 (le « Règlement 23-101 ») qui lui sont applicables;

(collectivement, la « dispense demandée »);

Vu l'entente conclue entre l'Autorité et BTFL, entérinée par le Tribunal administratif des marchés financiers le 30 novembre 2021, dans laquelle :

1. BTFL a reconnu avoir contrevenu à la législation en valeurs mobilières et en dérivés du Québec, notamment :
 - a) en ayant permis à des participants du Québec (comme défini au paragraphe 10 ci-dessous) de négocier des valeurs mobilières, plus précisément, des titres à revenus fixes et des dérivés alors qu'elle n'était pas reconnue à titre de bourse ou dispensée de cette reconnaissance par l'Autorité;
 - b) en ayant fait défaut de mettre en place des mesures pour empêcher la négociation de valeurs mobilières à revenus fixes et de dérivés par des participants québécois sur son SMN (comme défini ci-après);
2. BTFL a accepté de travailler en collaboration avec l'Autorité afin de normaliser ses activités en valeurs mobilières et en dérivés au Québec, notamment par la demande de dispense faisant l'objet de la présente décision, et a consenti à corriger les lacunes en matière de surveillance et de conformité qui ont mené aux manquements en lien avec le contrôle des accès à sa plateforme comme mentionné ci-dessus;
3. BTFL s'est engagée à employer la définition de participant du Québec telle que libellée au paragraphe 10 ci-dessous en ce qui a trait à l'exercice de ses activités;

Vu les faits et les représentations soumises par BTFL au soutien de la demande, notamment :

4. BTFL est une société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l'Angleterre et des pays de Galles et une filiale en propriété exclusive de Bloomberg L.P., une société en commandite du Delaware. Bloomberg L.P. et ses sociétés affiliées sont des sociétés privées et sont contrôlées en dernier ressort par des fiducies établies par Michael R. Bloomberg;

5. Au Royaume-Uni, BTFL est assujettie à la supervision de la Financial Conduct Authority (la « FCA ») qui lui a accordé une inscription à titre de système multilatéral de négociation (*multilateral trading facility* ou « SMN ») en vertu de la partie 4A du *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni;
6. Un SMN est tenu, en vertu des règles de la FCA, d'avoir des exigences régissant la conduite des participants, de contrôler le respect de ces exigences et de signaler à la FCA (a) les infractions importantes au livre des règles du SMN, (b) les conditions de négociation désordonnées, et (c) les comportements susceptibles d'impliquer un abus de marché. BTFL peut également notifier à la FCA la résiliation de l'accès d'un participant, et peut notifier à la FCA la suspension temporaire d'un participant ou l'imposition de conditions. Comme l'exigent les règles de la FCA, BTFL a mis en place un programme de surveillance des transactions. Dans le cadre de ce programme, le département de conformité de BTFL effectue une surveillance du marché en temps réel de l'activité de négociation sur le SMN afin d'identifier les transactions désordonnées et les abus ou anomalies du marché. Le programme de surveillance des transactions est conçu pour maintenir un marché équitable et ordonné pour les participants du SMN;
7. BTFL permet la négociation sur une fonctionnalité de demande de cotation et de demande de négociation pour les swaps sur taux d'intérêt, les swaps de défaillance, les titres de créance d'État et de société et autres titres de créance similaires, les dérivés sur devises comme les contrats à terme sur devises, les contrats à terme sur devises sans livraison et les options sur devises, les opérations de financement de titres (y compris les opérations de mise en pension et de prise en pension et les accords de prêt de titres et les accords de vente/rachat et de rachat/vente), les fonds négociés en bourse, les swaps sur actions ou sur indices ainsi que les options de gré à gré sur actions ou indices (les « produits du SMN »);
8. En vertu d'une entente conclue avec la société canadienne du même groupe que le SMN de BTFL, Bloomberg Tradebook Canada Company, BTFL fournit également des services d'exécution des transactions pour les titres de créance émis par un émetteur constitué, formé ou créé en vertu des lois du Canada ou d'un territoire du Canada, ou le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada, y compris :
 - a) les titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada (y compris ses agences ou ses organismes publics);
 - b) les titres de créance émis ou garantis par une municipalité au Canada;
 - c) les titres de créance émis ou garantis par des sociétés canadiennes ou d'autres émetteurs non gouvernementaux;
 - d) les titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires) et les titres adossés à des créances hypothécaires émis ou garantis par un émetteur canadien, libellés en dollars canadiens;
9. BTFL exige que ses participants soient des *professional clients* comme définis par la FCA dans le *Conduct of Business Sourcebook* de la FCA, Chapitre 3, *Client categorisation* (les « participants admissibles ») et qu'ils soient (i) agréés en tant qu'établissement de crédit avec une licence dans un pays de l'Espace économique européen (« EEE ») ou en tant qu'entreprise d'investissement de l'EEE, ou (ii) une entité qui a convaincu et continuera de convaincre BTFL qu'elle est apte à devenir un adhérent, avec des dispositions organisationnelles adéquates en place et un niveau suffisant de capacité et de compétence en matière de négociation. Chaque participant admissible doit :
 - a) se conformer et s'assurer que ses négociateurs autorisés se conforment, et, dans chaque cas, continuent de se conformer, aux règles du SMN et au droit applicable;

- b) avoir la capacité juridique de négocier les produits du SMN qu'il choisit de négocier sur le SMN;
 - c) disposer de systèmes et de dispositifs appropriés pour la compensation et/ou le règlement ordonné, selon le cas, des transactions sur tous les produits du SMN qu'il choisit de négocier sur le SMN;
 - d) disposer de tous les inscriptions, autorisations, approbations et/ou consentements requis par la loi applicable en relation avec la négociation des produits du SMN sur le SMN;
 - e) avoir une expérience, des connaissances et des compétences adéquates pour effectuer des transactions sur les produits du SMN;
 - f) ne pas être une personne physique ni un fournisseur de logiciel indépendant, ni un lieu de négociation, ni une plateforme, ni un système de négociation organisé non réglementé;
10. Tous les participants qui sont situés au Québec, y compris les participants dont le siège ou l'« adresse légale » d'un participant (comme l'indique l'identifiant de l'entité juridique ou « LEI ») se trouve au Québec et tous les négociateurs effectuant des transactions en son nom, quel que soit l'emplacement physique des négociateurs (y compris les succursales non québécoises d'entités juridiques québécoises), ainsi que tout négociateur physiquement situé au Québec qui effectue des transactions au nom de toute autre entité (les « participants du Québec ») sont tenus de signer une reconnaissance du participant indiquant qu'ils répondent aux critères y étant énoncés, notamment qu'ils sont dûment inscrits en vertu de la LVM pour exercer leurs activités, dispensés de l'obligation d'inscription ou non soumis à une obligation d'inscription. Cette reconnaissance exige que le participant du Québec déclare, chaque fois qu'il utilise le SMN, qu'il continue de satisfaire aux critères énoncés dans la reconnaissance du participant. Un participant du Québec est tenu d'informer immédiatement BTFL s'il cesse de satisfaire à l'un des critères susmentionnés;
11. Selon les règles de la FCA, BTFL doit prévoir des obligations encadrant la conduite des participants admissibles, veiller à ce qu'elles soient respectées et prendre des mesures disciplinaires en cas de non-respect à l'encontre de ses participants admissibles, y compris par d'autres moyens que l'exclusion du marché;
12. BTFL exerce des activités de bourse au sens de la LID et de la LVM au moyen du SMN;
13. BTFL accueillera certains participants du Québec et leur confèrera un accès au SMN;
14. BTFL n'a pas de bureau ou d'établissement au Québec et n'a pas l'intention d'en établir;
15. Selon l'information dont dispose BTFL et sous réserve des pouvoirs prévus aux lois, règlements ou règles de la FCA et exercés par cette dernière, il n'existe aucune obligation pour les participants admissibles de BTFL qui ont un établissement au Québec d'être inscrits auprès d'un organisme ou d'une agence gouvernementale du Royaume-Uni ou de devenir membres d'un organisme de réglementation des instruments dérivés ou d'une autre entité au Royaume-Uni pour exercer les activités décrites dans la présente décision du seul fait d'être un participant admissible de BTFL;

Vu la publication de la demande pour commentaires au Bulletin de l'Autorité du 2 mai 2019 [(2019) vol. 16, n° 17, B.A.M.F., section 7.3] pour une période de 30 jours conformément à l'article 14 de la LID;

Vu l'absence de commentaires à la suite de cette publication;

Vu la conclusion de l'Autorité que BTFL satisfait les attentes énoncées dans l'*Instruction générale relative à l'autorisation de Bourses étrangères* établie par la décision n° 2005-PDG-0087 prononcée le

30 mars 2005 et publiée au Bulletin de l'Autorité du 1^{er} avril 2005 [(2005) vol. 2, n° 13, B.A.M.F., Supplément];

Vu la conclusion de l'Autorité que le régime d'encadrement réglementaire du Royaume-Uni est similaire à celui du Québec;

Vu l'existence d'ententes de coopération et d'échange d'informations concernant la supervision des activités de BTFL entre l'Autorité et la Financial Services Authority, le prédécesseur de la FCA;

Vu l'avis de l'Autorité que les activités de BTFL sur son SMN sont assimilables à des activités de bourse au sens de la LID et de la LVM;

Vu l'article 86 de la LID, en vertu duquel l'Autorité peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une offre ou une opération de tout ou partie des obligations prévues par la LID, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Vu l'article 263 de la LVM, en vertu duquel l'Autorité peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues par les titres deuxième à sixième ou par règlement lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à la protection des épargnants;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la confirmation par BTFL de l'acceptation des conditions et modalités énoncées dans la présente décision;

Vu l'analyse faite par la Direction principale de l'encadrement des activités de marché et des dérivés et sa recommandation que l'octroi de la dispense demandée aux conditions prévues à la présente décision ne porte pas atteinte à l'intérêt public ni à la protection des épargnants.

En conséquence, l'Autorité accorde, en vertu de l'article 86 de la LID et de l'article 263 de la LVM, la dispense demandée aux conditions suivantes :

1. Informations soumises au soutien de la demande

BTFL s'assure que les informations, faits et déclarations soumis au soutien de sa demande sont vrais et le demeurent à tout moment.

2. Réglementation et supervision de BTFL

- 2.1 BTFL maintient son inscription à titre de SMN auprès de la FCA et demeure assujettie aux pouvoirs de supervision de cette dernière.
- 2.2 BTFL respecte les obligations continues qui lui incombent à titre de SMN inscrit auprès de la FCA.
- 2.3 BTFL avise l'Autorité dès que son inscription auprès de la FCA à titre de SMN est révoquée, suspendue ou modifiée ou s'il survient des changements importants dans les conditions de son inscription à titre de SMN.

3. Accès

- 3.1 BTFL ne fournira pas d'accès direct à un participant du Québec, y compris à un participant dont le siège ou l'adresse légale se trouve au Québec (comme indiqué par le LEI d'un participant) et à tous les négociants effectuant des opérations en son nom, quel que soit

l'emplacement physique des négociants (y compris les succursales non québécoises d'entités juridiques québécoises), ainsi que tout négociant physiquement situé au Québec qui effectue des transactions pour le compte de toute autre entité, à moins que le participant du Québec, selon le cas, ne soit dûment inscrit en vertu de la LVM pour exercer ses activités ou qu'il soit dispensé de l'obligation d'inscription ou non soumis à une obligation d'inscription, et qu'il ne soit considéré comme un *professional client* ou une contrepartie qualifiée au sens de la LID (un « participant admissible du Québec »).

- 3.2 BTFL offre une formation appropriée aux participants admissibles du Québec, incluant une formation pour chaque personne autorisée à effectuer des opérations sur le SMN.
- 3.3 Avant de donner accès au SMN à titre de participant admissible du Québec à toute personne, BTFL doit s'assurer, le cas échéant :
 - 3.3.1 d'obtenir une attestation écrite de cette personne qu'elle est un participant admissible du Québec lors de la signature initiale de tout contrat des participants;
 - 3.3.2 d'informer cette personne que l'attestation prévue à l'alinéa 3.3.1 de la présente décision est réputée être pleinement exécutoire chaque fois que celle-ci effectue une transaction ou entre un ordre, demande une estimation ou répond à une demande d'estimation;
 - 3.3.3 d'être avisée immédiatement lorsque la personne cesse d'être un participant admissible du Québec;
 - 3.3.4 d'obtenir une confirmation écrite de cette personne que des arrangements de compensation appropriés pour la compensation et le règlement de chacune des opérations sur le SMN de BTFL ont été mis en place;
 - 3.3.5 d'obtenir une confirmation de cette personne que l'entité responsable de la compensation ou du règlement d'une opération réalisée par cette personne sur le SMN de BTFL dont elle est membre est dûment reconnue ou dispensée de reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de système de règlement au Québec par l'Autorité;
 - 3.3.6 d'obtenir une confirmation de cette personne qu'elle agira pour son propre compte, à moins d'être un courtier ou un conseiller dûment inscrit ou dispensé de l'obligation d'inscription en vertu de la LID ou de la LVM;
 - 3.3.7 d'obtenir une confirmation de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») que la personne qui est un courtier membre de l'OCRCVM se conforme à la réglementation de l'OCRCVM.
- 3.4 BTFL retire l'accès à un participant admissible du Québec à son SMN dès qu'elle est informée que celui-ci cesse d'être un participant admissible du Québec.

4. Activités au Québec et opérations effectuées par les participants admissibles du Québec

- 4.1 BTFL ne donnera pas accès à un participant admissible du Québec à la négociation de produits autres que des swaps comme définis à l'article 1a(47) de la *Commodity Exchange Act* des États-Unis comme modifié (mais sans tenir compte des exclusions de la définition) ou des titres de créances visés aux paragraphes 1° et 2° de l'article 1 de la LVM sans l'approbation préalable de l'Autorité.
- 4.2 BTFL ne permettra aux participants admissibles du Québec que de négocier un titre de créance qui est un titre étranger ou un titre de créance qui est libellé dans une devise autre que le dollar

canadien comme ces termes sont définis dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscriptions et les obligations continues des personnes inscrites*, RLRQ, c. V-1.1, r. 10, y compris :

- 4.2.1 les titres de créance émis par le gouvernement des États-Unis (y compris ses agences ou ses organismes publics);
 - 4.2.2 les titres de créance émis par un gouvernement étranger;
 - 4.2.3 les titres de créance émis par des sociétés ou d'autres émetteurs non gouvernementaux (américains et étrangers);
 - 4.2.4 les titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires), libellés en devises américaines ou étrangères.
- 4.3 BTFL ne fournira que des services d'exécution de transactions conformément aux conditions d'inscription de Bloomberg Tradebook Canada Company en tant que système de négociation parallèle au Québec en ce qui concerne un titre de créance qui est un titre canadien ou un titre de créance d'un émetteur canadien qui est libellé en dollars canadiens, y compris :
- 4.3.1 les titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada (y compris ses agences ou ses organismes publics);
 - 4.3.2 les titres de créance émis ou garantis par une municipalité au Canada;
 - 4.3.3 les titres de créance émis ou garantis par des sociétés canadiennes ou d'autres émetteurs non gouvernementaux;
 - 4.3.4 les titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires) et les titres adossés à des créances hypothécaires émis ou garantis par un émetteur canadien, libellés en dollars canadiens;
- (incluant les produits mentionnés aux paragraphes 4.1 et 4.2, les « produits admissibles »).
- 4.4 Au Québec, BTFL exerce uniquement sur le SMN des activités de bourse eu égard aux produits admissibles et ne permet pas aux participants admissibles du Québec d'effectuer des opérations sur des produits autres que des produits admissibles.
- 4.5 BTFL n'autorisera les participants admissibles du Québec à négocier que les titres dont la négociation est autorisée au Royaume-Uni en vertu des lois et règlements applicables en valeurs mobilières.

5. Désignation d'un fondé de pouvoir au Québec

BTFL désigne et maintient en fonction un fondé de pouvoir pour la représenter au Québec et informe l'Autorité dans les meilleurs délais de son nom et de ses coordonnées.

BTFL avise également l'Autorité dans les meilleurs délais de tout changement de fondé de pouvoir.

6. Information à communiquer

6.1. BTFL fournit aux participants admissibles du Québec de l'information précisant que :

- 6.1.1 leurs droits et leurs recours contre BTFL pourraient être régis uniquement par les lois du Royaume-Uni, et non par celles du Québec, et devoir être invoqués ou intentés au Royaume-Uni plutôt qu'au Québec;
- 6.1.2 les règles applicables à la négociation sur son SMN pourraient être soumises aux lois du Royaume-Uni, et non à celles du Québec.

7. Supervision de BTFL

BTFL est réglementée et supervisée par la FCA.

8. Documents déposés auprès de la FCA

- 8.1 BTFL dépose rapidement auprès de l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date de dépôt ou de transmission auprès de la FCA, l'information suivante, si elle est tenue de la déposer auprès de la FCA ou de la lui transmettre :
 - 8.1.1 le détail de toute poursuite importante intentée contre elle;
 - 8.1.2 un avis indiquant qu'elle a présenté une requête de mise en faillite ou en insolvabilité ou toute autre mesure semblable, ou en liquidation, ou qu'une telle requête a été présentée contre elle;
 - 8.1.3 la nomination d'un séquestre ou la conclusion d'un arrangement avec ses créanciers.

9. Avis ou dépôt auprès de l'Autorité

- 9.1 BTFL avise rapidement l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date à laquelle elle est informée, de ce qui suit :
 - 9.1.1 tout changement à ses règlements ou aux lois, aux règles et aux règlements du Royaume-Uni applicables à la négociation des produits admissibles sur son SMN, si ce changement peut avoir une incidence importante sur sa capacité à satisfaire aux conditions de la présente décision;
 - 9.1.2 toute condition ou tout changement faisant que BTFL n'est pas en mesure de respecter, ou estime ne plus être en mesure de respecter les règles et la réglementation de la FCA prévue dans les obligations réglementaires pertinentes de la FCA;
 - 9.1.3 toute enquête connue sur BTFL ou toute mesure disciplinaire prise à son endroit par la FCA ou toute autre autorité réglementaire à laquelle elle est assujettie;
 - 9.1.4 toute affaire ou question connue de BTFL qui pourrait avoir une incidence importante et défavorable sur sa viabilité financière ou opérationnelle, y compris toute déclaration d'une situation d'urgence selon ses règles;
 - 9.1.5 tout cas de manquement, d'insolvabilité ou de faillite d'un participant admissible de BTFL dont elle ou ses représentants ont connaissance et qui pourrait avoir un effet préjudiciable important sur BTFL, une chambre de compensation ou un participant admissible du Québec;
 - 9.1.6 toute panne, interruption de système ou délai important.
- 9.2 BTFL avise rapidement l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date du changement, de tout changement important à ses activités, à son fonctionnement

ou à l'information figurant dans la demande, notamment les changements apportés à la supervision réglementaire par la FCA, sa structure de gouvernance, le modèle d'accès à son SMN, les critères d'admissibilité pour les participants admissibles du Québec et les systèmes et la technologie utilisés pour ses activités.

- 9.3 BTFL dépose rapidement à l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date de publication de la version définitive, une copie de tout rapport relatif à son inspection par la FCA.

10. Rapports trimestriels

- 10.1 BTFL tient à jour l'information suivante et la transmet d'une manière et dans une forme acceptable pour l'Autorité, au plus tard dans un délai de 30 jours suivant la fin de chaque trimestre civil, et dans les meilleurs délais lorsque l'Autorité en fait la demande :
- 10.1.1 la liste à jour de tous les participants admissibles du Québec et, dans la mesure où BTFL en est informée, la liste des clients dudit participant qui sont situés au Québec;
 - 10.1.2 l'identifiant unique pour les entités juridiques attribué à chacun des participants admissibles du Québec conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques et, dans la mesure où BTFL en est informée, l'identifiant de chacun des clients dudit participant qui sont situés au Québec;
 - 10.1.3 la liste de tous les participants admissibles du Québec que BTFL a rapporté à la FCA au cours du trimestre, et dans la mesure où BTFL en est informée, les participants admissibles du Québec qui ont fait l'objet d'une mesure disciplinaire par la FCA pour des activités sur le SMN, ainsi que le nombre total de participants que BTFL a rapporté à la FCA au cours du trimestre;
 - 10.1.4 la liste des nouvelles enquêtes, des enquêtes en cours et des dossiers d'enquête complétés au cours du trimestre que BTFL mène à l'égard des participants admissibles du Québec, ainsi que le nombre total d'enquêtes en cours pendant le trimestre relativement à tous les participants de BTFL;
 - 10.1.5 la liste de toutes les entités dont la demande afin de devenir un participant admissible ou d'avoir accès au SMN de BTFL a été refusée au cours du trimestre, ainsi que les motifs du refus;
 - 10.1.6 la liste de tous les produits pouvant être négociés sur le SMN de BTFL au cours du trimestre, en indiquant les ajouts, les retraits ou les changements par rapport au trimestre précédent;
 - 10.1.7 le nombre total et la valeur totale des opérations provenant des participants admissibles du Québec, et dans la mesure où BTFL en est informée, provenant des clients dudit participant qui sont situés au Québec, présentés par participant admissible du Québec et par client, le cas échéant, pour chaque produit;
 - 10.1.8 la proportion du nombre total et de la valeur totale des opérations sur le SMN de BTFL réalisées par les participants admissibles du Québec, et dans la mesure où BTFL en est informée, réalisée par les clients dudit participant qui sont situés au Québec, par rapport au nombre total et la valeur totale de l'ensemble des opérations, pour chacun des participants admissibles du Québec et pour chaque client de celui-ci, le cas échéant;
 - 10.1.9 la liste énumérant chaque panne importante ou tout retard ou défaut de fonctionnement important de ses systèmes au cours du trimestre pour tout système lié

à l'activité de négociation, notamment les opérations, l'acheminement ou les données, en précisant la date, la durée, la raison et la mesure corrective prise.

11. Rapports annuels

BTFL dépose rapidement auprès de l'Autorité tout rapport annuel ou état financier annuel transmis ou déposé(s) auprès de la FCA.

12. Autre information à fournir à l'Autorité

BTFL communique rapidement à l'Autorité, toute autre information relative à son activité, utile à l'exercice des fonctions et pouvoirs de l'Autorité et que cette dernière pourrait requérir de temps à autre, et coopère de toute autre manière avec l'Autorité, sujet à toute loi sur la confidentialité applicable ou toute autre loi gouvernant le partage d'information et la protection de renseignements personnels.

13. Confidentialité des renseignements

BTFL préserve la confidentialité des renseignements qui lui sont soumis dans le cadre de ses activités auprès de ses participants admissibles du Québec, le tout, en conformité avec les lois qui lui sont applicables en matière de protection des renseignements personnels.

14. Conformité aux décisions

BTFL se conformera à toute décision de l'Autorité visant ses activités au Québec.

Fait le 23 mars 2022.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

DÉCISION N° 2022-SMV-0005

Objet : Bloomberg Trading Facility B.V. Demande de dispense

Vu la demande déposée par Bloomberg Trading Facility B.V. (« BTFE ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 1^{er} octobre 2019 afin d'obtenir une dispense des obligations suivantes :

1. l'obligation de reconnaissance à titre de bourse prévue au premier alinéa de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 (la « LID ») et à l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM ») pour exercer ses activités au Québec;
2. les obligations prévues au *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 ») et au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 6 (le « Règlement 23-101 ») qui lui sont applicables;

(collectivement, la « dispense demandée »);

Vu l'entente conclue entre l'Autorité et BTFE, entérinée par le Tribunal administratif des marchés financiers le 30 novembre 2021, dans laquelle :

1. BTFE a reconnu avoir contrevenu à la législation en valeurs mobilières et en dérivés du Québec, notamment :
 - a) en ayant permis à des participants du Québec (comme défini au paragraphe 12 ci-dessous) de négocier des valeurs mobilières, plus précisément, des titres à revenus fixes et des dérivés alors qu'elle n'était pas reconnue à titre de bourse ou dispensée de cette reconnaissance par l'Autorité;
 - b) en ayant fait défaut de mettre en place des mesures pour empêcher la négociation de valeurs mobilières à revenus fixes et de dérivés par des participants québécois sur son SMN (comme défini ci-après);
2. BTFE a accepté de travailler en collaboration avec l'Autorité afin de normaliser ses activités en valeurs mobilières et en dérivés au Québec, notamment par la demande de dispense faisant l'objet de la présente décision, et a consenti à corriger les lacunes en matière de surveillance et de conformité qui ont mené aux manquements en lien avec le contrôle des accès à sa plateforme comme mentionné ci-dessus;
3. BTFE s'est engagée à employer la définition de participant du Québec telle que libellée au paragraphe 12 ci-dessous en ce qui a trait à l'exercice de ses activités;

Vu les faits et les représentations soumises par BTFE au soutien de la demande, notamment :

4. BTFE est une société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois des Pays-Bas et une filiale en propriété exclusive de Bloomberg L.P., une société en commandite du Delaware. Bloomberg L.P. et ses sociétés affiliées sont des sociétés privées et sont contrôlées en dernier ressort par des fiducies établies par Michael R. Bloomberg;
5. Le système multilatéral de négociation (*multilateral trading facility* ou le « SMN ») est présentement opéré aux Pays-Bas par BTFE;
6. Aux Pays-Bas, BTFE est assujettie à la supervision de la Netherlands Authority for the Financial Markets (*Autoriteit Financiële Markten*, l'« AFM ») et est réglementée en tant qu'entreprise d'investissement qui lui a accordé la permission d'exploiter un SMN comme défini dans la directive européenne sur les marchés d'instruments financiers 2014/65/UE (« MiFID II ») et les règles de l'AFM;
7. BTFE est soumise à la surveillance réglementaire de l'AFM et est tenue de se conformer à la Netherlands Financial Supervision Act (*Wet op het financieel toezicht*, la « WFT »), à MiFID II, aux règles relatives à cette législation et aux orientations applicables de l'AFM et de la *De Nederlandsche Bank* (la Banque centrale néerlandaise) (les « règles applicables ») qui comprennent, entre autres, des règles sur (i) la conduite des affaires (y compris les règles concernant la catégorisation des clients, la communication avec les clients et autres protections des investisseurs, et les accords avec les clients), (ii) la conduite du marché (y compris les règles applicables aux entreprises exploitant un SMN), et (iii) les systèmes et contrôles (y compris les règles sur l'externalisation, la gouvernance, la tenue des registres et les conflits d'intérêts). L'AFM exige que BTFE se conforme à tout moment à un ensemble de conditions pour l'autorisation et d'exigences permanentes, y compris les exigences selon lesquelles BTFE a des activités commerciales saines et contrôlées et qu'elle dispose de ressources appropriées pour les activités qu'elle exerce. BTFE est soumise à une réglementation prudentielle, y compris des exigences minimales en matière de capital réglementaire, et sa capitalisation est supérieure aux exigences réglementaires. BTFE est tenue de maintenir une fonction de conformité permanente et efficace, qui est assurée par le responsable de la conformité de BTFE. Le service de conformité de BTFE est responsable de la mise en œuvre et du maintien de politiques et de procédures adéquates conçues pour garantir que BTFE, ses dirigeants et tous ses employés se conforment à leurs obligations en vertu des règles applicables;

8. Un SMN est tenu, en vertu des règles de l'AFM, d'avoir des exigences régissant la conduite des participants, de contrôler le respect de ces exigences et de signaler à l'AFM (a) les infractions importantes au livre des règles du SMN, (b) les conditions de négociation désordonnées, et (c) les comportements susceptibles d'impliquer un abus de marché. BTFE peut également notifier à l'AFM la résiliation de l'accès d'un participant, et peut notifier à l'AFM la suspension temporaire d'un participant ou l'imposition de conditions. Comme l'exigent les règles de l'AFM, BTFE a mis en place un programme de surveillance des transactions. Dans le cadre de ce programme, le département de conformité de BTFE effectue une surveillance du marché en temps réel de l'activité de négociation sur le SMN afin d'identifier les transactions désordonnées et les abus ou anomalies du marché. Le programme de surveillance des transactions est conçu pour maintenir un marché équitable et ordonné pour les participants du SMN;
9. BTFE permet la négociation sur une fonctionnalité de demande de cotation et de demande de négociation pour les swaps sur taux d'intérêt, les swaps de défaillance, les titres de créance d'État et de société et autres titres de créance similaires, les dérivés sur devises comme les contrats à terme sur devises, les contrats à terme sur devises sans livraison et les options sur devises, les opérations de financement de titres (y compris les opérations de mise en pension et de prise en pension et les accords de prêt de titres et les accords de vente/rachat et de rachat/vente), les fonds négociés en bourse, les swaps sur actions ou sur indices ainsi que les options de gré à gré sur actions ou indices (les « produits du SMN »);
10. En vertu d'une entente conclue avec la société canadienne du même groupe que le SMN de BTFE, Bloomberg Tradebook Canada Company, BTFE fournit également des services d'exécution des transactions pour les titres de créance émis par un émetteur constitué, formé ou créé en vertu des lois du Canada ou d'un territoire du Canada, ou le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada, y compris :
 - a) les titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada (y compris ses agences ou ses organismes publics);
 - b) les titres de créance émis ou garantis par une municipalité au Canada;
 - c) les titres de créance émis ou garantis par des sociétés canadiennes ou d'autres émetteurs non gouvernementaux;
 - d) les titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires) et les titres adossés à des créances hypothécaires émis ou garantis par un émetteur canadien, libellés en dollars canadiens;
11. BTFE exige que ses participants soient des *professional investors* comme définis dans l'article 1:1 de la WFT. Chaque participant admissible doit :
 - a) se conformer et s'assurer que ses négociateurs autorisés se conforment, et, dans chaque cas, continuent de se conformer, aux règles du SMN et au droit applicable;
 - b) avoir la capacité juridique de négocier les produits du SMN qu'il choisit de négocier sur le SMN;
 - c) disposer de systèmes et de dispositifs appropriés pour la compensation et/ou le règlement ordonné, selon le cas, des transactions sur tous les produits du SMN qu'il choisit de négocier sur le SMN;
 - d) disposer de tous les inscriptions, autorisations, approbations et/ou consentements requis par la loi applicable en relation avec la négociation des produits du SMN sur le SMN;

- e) avoir une expérience, des connaissances et des compétences adéquates pour effectuer des transactions sur les produits du SMN;
 - f) ne pas être une personne physique ni un fournisseur de logiciel indépendant, ni un lieu de négociation, ni une plateforme, ni un système de négociation organisé non réglementé;
12. Tous les participants qui sont situés au Québec, y compris les participants dont le siège ou l'« adresse légale » d'un participant (comme l'indique l'identifiant de l'entité juridique ou « LEI ») se trouve au Québec et tous les négociateurs effectuant des transactions en son nom, quel que soit l'emplacement physique des négociateurs (y compris les succursales non québécoises d'entités juridiques québécoises), ainsi que tout négociateur physiquement situé au Québec qui effectue des transactions au nom de toute autre entité (les « participants du Québec ») sont tenus de signer une reconnaissance du participant indiquant qu'ils répondent aux critères y étant énoncés, notamment qu'ils sont dûment inscrits en vertu de la LVM pour exercer leurs activités, dispensés de l'obligation d'inscription ou non soumis à une obligation d'inscription. Cette reconnaissance exige que le participant du Québec déclare, chaque fois qu'il utilise le SMN, qu'il continue de satisfaire aux critères énoncés dans la reconnaissance du participant. Un participant du Québec est tenu d'informer immédiatement BTFE s'il cesse de satisfaire à l'un des critères susmentionnés;
 13. Selon les règles de l'AFM, BTFE doit prévoir des obligations encadrant la conduite des participants admissibles, veiller à ce qu'elles soient respectées et prendre des mesures disciplinaires en cas de non-respect à l'encontre de ses participants admissibles, y compris par d'autres moyens que l'exclusion du marché;
 14. BTFE exerce des activités de bourse au sens de la LID et de la LVM au moyen du SMN;
 15. BTFE accueillera certains participants du Québec et leur confèrera un accès au SMN;
 16. BTFE n'a pas de bureau ou d'établissement au Québec et n'a pas l'intention d'en établir;
 17. Selon l'information dont dispose BTFE et sous réserve des pouvoirs prévus aux lois, règlements ou règles de l'AFM et exercés par cette dernière, il n'existe aucune obligation pour les participants admissibles de BTFE qui ont un établissement au Québec d'être inscrits auprès d'un organisme ou d'une agence gouvernementale des Pays-Bas ou de devenir membres d'un organisme de réglementation des instruments dérivés ou d'une autre entité aux Pays-Bas pour exercer les activités décrites dans la présente décision du seul fait d'être un participant admissible de BTFE;

Vu la publication de la demande pour commentaires au Bulletin de l'Autorité du 3 février 2022 [(2022) vol. 19, n° 4, B.A.M.F., section 7.3] pour une période de 30 jours conformément à l'article 14 de la LID;

Vu l'absence de commentaires à la suite de cette publication;

Vu la conclusion de l'Autorité que BTFE satisfait les attentes énoncées dans l'*Instruction générale relative à l'autorisation de Bourses étrangères* établie par la décision n° 2005-PDG-0087 prononcée le 30 mars 2005 et publiée au Bulletin de l'Autorité du 1^{er} avril 2005 [(2005) vol. 2, n° 13, B.A.M.F., Supplément];

Vu la conclusion de l'Autorité que le régime d'encadrement réglementaire des Pays-Bas est similaire à celui du Québec;

Vu qu'une entente de coopération et d'échange d'informations concernant la supervision des activités de BTFE entre l'Autorité et l'AFM est en cours;

Vu l'avis de l'Autorité que les activités de BTFE sur son SMN sont assimilables à des activités de bourse au sens de la LID et de la LVM;

Vu l'article 86 de la LID, en vertu duquel l'Autorité peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une offre ou une opération de tout ou partie des obligations prévues par la LID, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Vu l'article 263 de la LVM, en vertu duquel l'Autorité peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues par les titres deuxième à sixième ou par règlement lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à la protection des épargnants;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la confirmation par BTFE de l'acceptation des conditions et modalités énoncées dans la présente décision;

Vu l'analyse faite par la Direction principale de l'encadrement des activités de marché et des dérivés et sa recommandation que l'octroi de la dispense demandée aux conditions prévues à la présente décision ne porte pas atteinte à l'intérêt public ni à la protection des épargnants.

En conséquence, l'Autorité accorde, en vertu de l'article 86 de la LID et de l'article 263 de la LVM, la dispense demandée aux conditions suivantes :

1. Informations soumises au soutien de la demande

BTFE s'assure que les informations, faits et déclarations soumis au soutien de sa demande sont vrais et le demeurent à tout moment.

2. Réglementation et supervision de BTFE

2.1 BTFE maintient son inscription à titre de SMN auprès de l'AFM et demeure assujettie aux pouvoirs de supervision de cette dernière.

2.2 BTFE respecte les obligations continues qui lui incombent à titre de SMN inscrit auprès de l'AFM.

2.3 BTFE avise l'Autorité dès que son inscription auprès de l'AFM à titre de SMN est révoquée, suspendue ou modifiée ou s'il survient des changements importants dans les conditions de son inscription à titre de SMN.

3. Accès

3.1 BTFE ne fournira pas d'accès direct à un participant du Québec, y compris à un participant dont le siège ou l'adresse légale se trouve au Québec (comme indiqué par le LEI d'un participant) et à tous les négociants effectuant des opérations en son nom, quel que soit l'emplacement physique des négociants (y compris les succursales non québécoises d'entités juridiques québécoises), ainsi que tout négociant physiquement situé au Québec qui effectue des transactions pour le compte de toute autre entité, à moins que le participant du Québec, selon le cas, ne soit dûment inscrit en vertu de la LVM pour exercer ses activités ou qu'il soit dispensé de l'obligation d'inscription ou non soumis à une obligation d'inscription, et qu'il ne soit considéré comme un *professional investor* ou une contrepartie qualifiée au sens de la LID (un « participant admissible du Québec »).

- 3.2 BTFE offre une formation appropriée aux participants admissibles du Québec, incluant une formation pour chaque personne autorisée à effectuer des opérations sur le SMN.
- 3.3 Avant de donner accès au SMN à titre de participant admissible du Québec à toute personne, BTFE doit s'assurer, le cas échéant :
- 3.3.1 d'obtenir une attestation écrite de cette personne qu'elle est un participant admissible du Québec lors de la signature initiale de tout contrat des participants;
 - 3.3.2 d'informer cette personne que l'attestation prévue à l'alinéa 3.3.1 de la présente décision est réputée être pleinement exécutoire chaque fois que celle-ci effectue une transaction ou entre un ordre, demande une estimation ou répond à une demande d'estimation;
 - 3.3.3 d'être avisée immédiatement lorsque la personne cesse d'être un participant admissible du Québec;
 - 3.3.4 d'obtenir une confirmation écrite de cette personne que des arrangements de compensation appropriés pour la compensation et le règlement de chacune des opérations sur le SMN de BTFE ont été mis en place;
 - 3.3.5 d'obtenir une confirmation de cette personne que l'entité responsable de la compensation ou du règlement d'une opération réalisée par cette personne sur le SMN de BTFE dont elle est membre est dûment reconnue ou dispensée de reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de système de règlement au Québec par l'Autorité;
 - 3.3.6 d'obtenir une confirmation de cette personne qu'elle agira pour son propre compte, à moins d'être un courtier ou un conseiller dûment inscrit ou dispensé de l'obligation d'inscription en vertu de la LID ou de la LVM;
 - 3.3.7 d'obtenir une confirmation de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») que la personne qui est un courtier membre de l'OCRCVM se conforme à la réglementation de l'OCRCVM.
- 3.4 BTFE retire l'accès à un participant admissible du Québec à son SMN dès qu'elle est informée que celui-ci cesse d'être un participant admissible du Québec.

4. Activités au Québec et opérations effectuées par les participants admissibles du Québec

- 4.1 BTFE ne donnera pas accès à un participant admissible du Québec à la négociation de produits autres que des swaps comme définis à l'article 1a(47) de la *Commodity Exchange Act* des États-Unis comme modifié (mais sans tenir compte des exclusions de la définition) ou des titres de créances visés aux paragraphes 1° et 2° de l'article 1 de la LVM sans l'approbation préalable de l'Autorité.
- 4.2 BTFE ne permettra aux participants admissibles du Québec que de négocier un titre de créance qui est un titre étranger ou un titre de créance qui est libellé dans une devise autre que le dollar canadien comme ces termes sont définis dans le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscriptions et les obligations continues des personnes inscrites, RLRQ, c. V-1.1, r. 10, y compris :
- 4.2.1 les titres de créance émis par le gouvernement des États-Unis (y compris ses agences ou ses organismes publics);
 - 4.2.2 les titres de créance émis par un gouvernement étranger;

- 4.2.3 les titres de créance émis par des sociétés ou d'autres émetteurs non gouvernementaux (américains et étrangers);
 - 4.2.4 les titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires), libellés en devises américaines ou étrangères.
- 4.3 BTFE ne fournira que des services d'exécution de transactions conformément aux conditions d'inscription de Bloomberg Tradebook Canada Company en tant que système de négociation parallèle au Québec en ce qui concerne un titre de créance qui est un titre canadien ou un titre de créance d'un émetteur canadien qui est libellé en dollars canadiens, y compris :
- 4.3.1 les titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada (y compris ses agences ou ses organismes publics);
 - 4.3.2 les titres de créance émis ou garantis par une municipalité au Canada ;
 - 4.3.3 les titres de créance émis ou garantis par des sociétés canadiennes ou d'autres émetteurs non gouvernementaux;
 - 4.3.4 les titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires) et les titres adossés à des créances hypothécaires émis ou garantis par un émetteur canadien, libellés en dollars canadiens;
- (incluant les produits mentionnés aux paragraphes 4.1 et 4.2, les « produits admissibles »).
- 4.4 Au Québec, BTFE exerce uniquement sur le SMN des activités de bourse eu égard aux produits admissibles et ne permet pas aux participants admissibles du Québec d'effectuer des opérations sur des produits autres que des produits admissibles.
- 4.5 BTFE n'autorisera les participants admissibles du Québec à négocier que les titres dont la négociation est autorisée au Royaume-Uni en vertu des lois et règlements applicables en valeurs mobilières.

5. Désignation d'un fondé de pouvoir au Québec

BTFE désigne et maintient en fonction un fondé de pouvoir pour la représenter au Québec et informe l'Autorité dans les meilleurs délais de son nom et de ses coordonnées.

BTFE avise également l'Autorité dans les meilleurs délais de tout changement de fondé de pouvoir.

6. Information à communiquer

- 6.1. BTFE fournit aux participants admissibles du Québec de l'information précisant que :
- 6.1.1 leurs droits et leurs recours contre BTFE pourraient être régis uniquement par les lois des Pays-Bas, et non par celles du Québec, et devoir être invoqués ou intentés aux Pays-Bas plutôt qu'au Québec;
 - 6.1.2 les règles applicables à la négociation sur son SMN pourraient être soumises aux lois du Royaume-Uni, et non à celles du Québec.

7. Supervision de BTFE

BTFE est réglementée et supervisée par l'AFM.

8. Documents déposés auprès de l'AFM

- 8.1 BTFE dépose rapidement auprès de l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date de dépôt ou de transmission auprès de l'AFM, si elle est tenue de le déposer auprès de l'AFM, un avis relatif à toute détermination d'un produit disponible pour négociier.
- 8.2 BTFE dépose rapidement auprès de l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date de dépôt ou de transmission auprès de l'AFM, l'information suivante, si elle est tenue de la déposer auprès de l'AFM ou de la lui transmettre :
 - 8.2.1 le détail de toute poursuite importante intentée contre elle;
 - 8.2.2 un avis indiquant qu'elle a présenté une requête de mise en faillite ou en insolvabilité ou toute autre mesure semblable, ou en liquidation, ou qu'une telle requête a été présentée contre elle;
 - 8.2.3 la nomination d'un séquestre ou la conclusion d'un arrangement avec ses créanciers.

9. Avis ou dépôt auprès de l'Autorité

- 9.1 BTFE avise rapidement l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date à laquelle elle est informée, de ce qui suit :
 - 9.1.1 tout changement à ses règlements ou aux lois, aux règles et aux règlements des Pays-Bas applicables à la négociation des produits admissibles sur son SMN, si ce changement peut avoir une incidence importante sur sa capacité à satisfaire aux conditions de la présente décision;
 - 9.1.2 toute condition ou tout changement faisant que BTFE n'est pas en mesure de respecter, ou estime ne plus être en mesure de respecter les règles et la réglementation de l'AFM prévue dans les obligations réglementaires pertinentes de l'AFM;
 - 9.1.3 toute enquête connue sur BTFE ou toute mesure disciplinaire prise à son endroit par l'AFM ou toute autre autorité réglementaire à laquelle elle est assujettie;
 - 9.1.4 toute affaire ou question connue de BTFE qui pourrait avoir une incidence importante et défavorable sur sa viabilité financière ou opérationnelle, y compris toute déclaration d'une situation d'urgence selon ses règles;
 - 9.1.5 tout cas de manquement, d'insolvabilité ou de faillite d'un participant admissible de BTFE dont elle ou ses représentants ont connaissance et qui pourrait avoir un effet préjudiciable important sur BTFE, une chambre de compensation ou un participant admissible du Québec;
 - 9.1.6 toute panne, interruption de système ou délai important.
- 9.2 BTFE avise rapidement l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date du changement, de tout changement important à ses activités, à son fonctionnement ou à l'information figurant dans la demande, notamment les changements apportés à la supervision réglementaire par l'AFM, sa structure de gouvernance, le modèle d'accès à son

SMN, les critères d'admissibilité pour les participants admissibles du Québec et les systèmes et la technologie utilisés pour ses activités.

- 9.3 BTFE dépose rapidement à l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date de publication de la version définitive, une copie de tout rapport relatif à son inspection par l'AFM.

10. Rapports trimestriels

- 10.1 BTFE tient à jour l'information suivante et la transmet d'une manière et dans une forme acceptable pour l'Autorité, au plus tard dans un délai de 30 jours suivant la fin de chaque trimestre civil, et dans les meilleurs délais lorsque l'Autorité en fait la demande :
- 10.1.1 la liste à jour de tous les participants admissibles du Québec et, dans la mesure où BTFE en est informée, la liste des clients dudit participant qui sont situés au Québec;
 - 10.1.2 l'identifiant unique pour les entités juridiques attribué à chacun des participants admissibles du Québec conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques et, dans la mesure où BTFE en est informée, l'identifiant de chacun des clients dudit participant qui sont situés au Québec;
 - 10.1.3 la liste de tous les participants admissibles du Québec que BTFE a rapporté à l'AFM au cours du trimestre, et dans la mesure où BTFE en est informée, les participants admissibles du Québec qui ont fait l'objet d'une mesure disciplinaire par l'AFM pour des activités sur le SMN, ainsi que le nombre total de participants que BTFE a rapporté à l'AFM au cours du trimestre;
 - 10.1.4 la liste des nouvelles enquêtes, des enquêtes en cours et des dossiers d'enquête complétés au cours du trimestre que BTFE mène à l'égard des participants admissibles du Québec, ainsi que le nombre total d'enquêtes en cours pendant le trimestre relativement à tous les participants de BTFE;
 - 10.1.5 la liste de toutes les entités dont la demande afin de devenir un participant admissible ou d'avoir accès au SMN de BTFE a été refusée au cours du trimestre, ainsi que les motifs du refus;
 - 10.1.6 la liste de tous les produits pouvant être négociés sur le SMN de BTFE au cours du trimestre, en indiquant les ajouts, les retraits ou les changements par rapport au trimestre précédent;
 - 10.1.7 le nombre total et la valeur totale des opérations provenant des participants admissibles du Québec, et dans la mesure où BTFE en est informée, provenant des clients dudit participant qui sont situés au Québec, présentés par participant admissible du Québec et par client, le cas échéant, pour chaque produit;
 - 10.1.8 la proportion du nombre total et de la valeur totale des opérations sur le SMN de BTFE réalisées par les participants admissibles du Québec, et dans la mesure où BTFE en est informée, réalisée par les clients dudit participant qui sont situés au Québec, par rapport au nombre total et la valeur totale de l'ensemble des opérations, pour chacun des participants admissibles du Québec et pour chaque client de celui-ci, le cas échéant;
 - 10.1.9 la liste énumérant chaque panne importante ou tout retard ou défaut de fonctionnement important de ses systèmes au cours du trimestre pour tout système lié à l'activité de négociation, notamment les opérations, l'acheminement ou les données, en précisant la date, la durée, la raison et la mesure corrective prise.

11. Rapports annuels

BTFE dépose rapidement auprès de l'Autorité tout rapport annuel ou état financier annuel transmis ou déposé(s) auprès de l'AFM.

12. Autre information à fournir à l'Autorité

BTFE communique rapidement à l'Autorité, toute autre information relative à son activité, utile à l'exercice des fonctions et pouvoirs de l'Autorité et que cette dernière pourrait requérir de temps à autre, et coopère de toute autre manière avec l'Autorité, sujet à toute loi sur la confidentialité applicable ou toute autre loi gouvernant le partage d'information et la protection de renseignements personnels.

13. Confidentialité des renseignements

BTFE préserve la confidentialité des renseignements qui lui sont soumis dans le cadre de ses activités auprès de ses participants admissibles du Québec, le tout, en conformité avec les lois qui lui sont applicables en matière de protection des renseignements personnels.

14. Conformité aux décisions

BTFE se conformera à toute décision de l'Autorité visant ses activités au Québec.

Fait le 23 mars 2022.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

DÉCISION N° 2022-SMV-0006