

DÉCISION N° 2023-SMV-0020

Dossier n° 93544

**Objet : DW SEF LLC
Demande de dispense**

Vu la demande déposée par DW SEF LLC (« DW SEF ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») en date du 16 septembre 2022 (telle que modifiée en date du 3 octobre 2023) (la « demande ») 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 ») 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, au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 6 et au *Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés*, RLRQ, c. V-1.1, r. 7.1 qui lui sont applicables;

(collectivement, la « dispense demandée »);

Vu les déclarations soumises par DW SEF au soutien de la demande, notamment :

1. DW SEF est société détenue à part entière par Tradeweb Global LLC, qui elle est détenue à 99,9 % par Tradeweb Markets LLC et à 0,01 % par Tradeweb Global Holding LLC. Cette dernière est détenue à part entière par Tradeweb Markets Inc., qui elle-même est détenue en majorité par Refinitiv Holdings Ltd., une société actuellement détenue indirectement à 100 % par le London Stock Exchange Group plc (« LSEG »). Les droits de vote de Tradeweb Markets Inc. qui ne sont pas contrôlés par LSEG sont détenus par des actionnaires publics;
2. Aux États-Unis, DW SEF est assujettie à la supervision de la *Commodity Futures Trading Commission* (la « CFTC ») qui lui a accordé une inscription à titre de *swap execution facility* (une « plateforme d'exécution de swaps » ou « SEF ») au sens de la loi américaine intitulée *Commodity Exchange Act* (la « CEA ») afin de permettre la négociation ou l'exécution de swaps par un *Eligible Contract Participant* au sens de la CEA;
3. DW SEF exerce des activités de bourse au sens de la législation en dérivés au moyen de sa plateforme d'exécution de swaps;

4. DW SEF permet la négociation d'instruments dérivés sur taux d'intérêt sur un registre d'ordres avec fonctionnalité avancée et un système vocal de demande de cotation;
5. Selon les règles de la CFTC, DW SEF doit prévoir des obligations encadrant la conduite des participants admissibles, veiller à ce qu'elles soient respectées et prendre des mesures disciplinaires à l'encontre de ses participants admissibles en cas de non-respect, y compris par d'autres moyens que l'exclusion du marché;
6. DW SEF a retenu les services de la *National Futures Association* (« NFA ») à titre de fournisseur de service de réglementation (« FSR »);
7. À la suite de l'octroi de la dispense demandée, DW SEF acceptera certains participants du Québec et leur confèrera un accès à sa plateforme d'exécution de swaps;
8. DW SEF n'a pas de bureau ou d'établissement au Québec et n'a pas l'intention d'en établir;
9. DW SEF a obtenu une dispense de reconnaissance à titre de bourse auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario le 13 juin 2016 et dont les conditions ont été modifiées en date du 11 mars 2021;
10. Selon l'information dont dispose DW SEF et sous réserve de l'exercice des pouvoirs prévus aux lois et règlements de la CFTC et exercés par cette dernière, il n'existe aucune obligation pour les participants admissibles de DW SEF qui ont un établissement au Québec d'être inscrits auprès d'un organisme ou d'une agence gouvernementale des États-Unis ou de devenir membres d'un organisme de réglementation des instruments dérivés ou d'une autre entité aux États-Unis pour exercer les activités décrites dans la présente décision du seul fait d'être un participant admissible de DW SEF;

Vu la publication de la demande pour commentaires au Bulletin de l'Autorité du 12 octobre 2023 [(2023) vol. 20, n° 40, 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 DW SEF 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 États-Unis est similaire à celui du Québec;

Vu l'existence d'ententes de coopération et d'échange d'information concernant la supervision des activités de DW SEF entre l'Autorité et la CFTC;

Vu l'avis de l'Autorité que les activités de DW SEF sont assimilables à des activités de bourse au sens de la LID;

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

Vu la confirmation par DW SEF que les informations, faits et déclarations soumis au soutien de la demande sont véridiques et exacts;

Vu la confirmation par DW SEF 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 au motif qu'elle ne porte pas atteinte à l'intérêt public.

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

1. Réglementation et supervision de DW SEF

- 1.1 DW SEF maintient son inscription à titre de plateforme d'exécution de swaps auprès de la CFTC et demeure assujettie aux pouvoirs de supervision de cette dernière.
- 1.2 DW SEF respecte les obligations continues qui lui incombent à titre de plateforme d'exécution de swaps inscrite auprès de la CFTC.
- 1.3 DW SEF avise l'Autorité dès que son inscription à titre de plateforme d'exécution de swaps auprès de la CFTC est révoquée, suspendue ou modifiée ou s'il survient des changements importants dans les conditions de son inscription à titre de plateforme d'exécution de swaps.

2. Accès

- 2.1 DW SEF ne pourra offrir un accès à sa plateforme d'exécution de swaps qu'aux participants du Québec suivant :
 - 2.1.1 les courtiers dûment inscrits en vertu de la LID qui agissent pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui;
 - 2.1.2 les contreparties qualifiées du Québec, autres que les courtiers dûment inscrits en vertu de la LID qui agissent pour leur propre compte ou pour le compte d'autres personnes, qui sont dûment inscrites à cette fin;

(collectivement, les « participants admissibles du Québec »).

- 2.2 DW SEF met à la disposition des participants admissibles de la documentation et d'autres ressources explicatives appropriées sur le site de DW SEF pour effectuer des opérations sur la plateforme d'exécution de swaps de DW.
- 2.3 Avant de donner accès à sa plateforme d'exécution de swaps à titre de participant admissible du Québec à toute personne, DW SEF doit s'assurer, le cas échéant :
- 2.3.1 d'obtenir une attestation écrite de cette personne qu'elle est un participant admissible du Québec lors de la signature initiale de tout contrat de participants;
 - 2.3.2 d'être avisé immédiatement lorsque cette personne cesse d'être un participant admissible du Québec;
 - 2.3.3 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 la plateforme d'exécution de swaps de DW SEF ont été mis en place;
 - 2.3.4 d'informer cette personne que l'attestation prévue à l'alinéa 2.3.1 de la présente décision est réputée être pleinement exécutoire chaque fois que celle-ci effectue une opération ou entre un ordre, demande une cotation ou répond à une demande de cotation;
 - 2.3.5 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 sa plateforme d'exécution de swaps 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;
 - 2.3.6 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 en vertu de la LID;
 - 2.3.7 d'obtenir une confirmation de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI ») que la personne qui est un courtier membre de l'OCRI se conforme à la réglementation de ce dernier.
- 2.4 DW SEF retire l'accès à un participant admissible du Québec à sa plateforme d'exécution de swaps dès qu'elle est informée que celui-ci cesse d'être un participant admissible du Québec.

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

Au Québec, DW SEF exerce uniquement des activités de bourse eu égard à des swaps (au sens de l'article 1(a) de la CEA) de taux d'intérêt et ne permet pas aux participants

admissibles du Québec d'effectuer des opérations sur des produits autres que des swaps de taux d'intérêt.

4. Désignation d'un mandataire aux fins de signification au Québec

DW SEF désigne et maintient en fonction un mandataire aux fins de signification pour la représenter au Québec et informe l'Autorité dans les meilleurs délais de son nom et de ses coordonnées.

5. Information à communiquer

5.1 DW SEF fournit aux participants admissibles du Québec de l'information précisant que :

5.1.1 leurs droits et leurs recours contre DW SEF pourraient être régis uniquement par les lois des États-Unis, et non par celles du Québec, et devoir être invoqués ou intentés aux États-Unis et non au Québec;

5.1.2 les règles applicables à la négociation sur la plateforme d'exécution de swaps de DW SEF pourraient être soumises aux lois des États-Unis et non à celles du Québec.

6. Documents déposés auprès de la CFTC

6.1 DW SEF dépose rapidement auprès de l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la date de dépôt auprès de la CFTC, un avis relatif à toute détermination d'un produit disponible pour négocier.

6.2 DW SEF 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 CFTC, l'information suivante, si elle est tenue de la déposer auprès de la CFTC ou de la lui transmettre :

6.2.1 les développements importants entourant toute poursuite importante intentée contre elle;

6.2.2 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;

6.2.3 la nomination d'un séquestre ou la conclusion d'un arrangement avec ses créanciers.

7. Avis ou dépôt auprès de l'Autorité

7.1 DW SEF 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 :

- 7.1.1 tout changement à ses règlements ou aux lois, règles et règlements des États-Unis applicables aux swaps, si ce changement peut avoir une incidence importante sur sa capacité à satisfaire aux conditions de la présente décision;
 - 7.1.2 toute condition ou tout changement faisant que DW SEF n'est pas en mesure de respecter, ou estime ne plus être en mesure de respecter, les SEF Core Principles établis en vertu de l'article 5h de la CEA et la Partie 37 de la réglementation de la CFTC, ou toute autre obligation prévue par la CEA ou les règlements de la CFTC;
 - 7.1.3 toute enquête connue de DW SEF ou toute mesure disciplinaire prise à son endroit par la CFTC ou toute autre autorité réglementaire à laquelle elle est assujettie;
 - 7.1.4 toute affaire ou question connue de DW SEF 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;
 - 7.1.5 tout cas de manquement, d'insolvabilité ou de faillite d'un participant admissible de DW SEF dont elle ou ses représentants ont connaissance et qui pourrait avoir un effet préjudiciable important sur DW SEF, une chambre de compensation ou un participant admissible du Québec;
 - 7.1.6 toute panne, interruption de système ou délai important affligeant la plateforme d'exécution de swaps de DW SEF.
- 7.2 DW SEF avise rapidement l'Autorité, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de sa survenance, 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 effectuée par la CFTC, sa structure de gouvernance, le modèle d'accès à sa plateforme d'exécution de swaps tels les critères d'admissibilité pour les participants admissibles du Québec, les systèmes et la technologie utilisés pour ses activités, ou ses ententes en matière de compensation et de règlement.
- 7.3 DW SEF avise rapidement l'Autorité du dépôt de la version définitive de tout rapport intitulé *Rule Enforcement Review* ou autre relatif à une inspection menée par la CFTC, et ce, au plus tard 10 jours ouvrables à compter de la date de ce dépôt.

8. Rapports trimestriels

- 8.1 DW SEF 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 :

- 8.1.1 la liste à jour de tous les participants admissibles du Québec et, dans la mesure où DW SEF en est informée, la liste des clients dudit participant qui sont situés au Québec;
- 8.1.2 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 DW SEF en est informée, l'identifiant de chacun des clients dudit participant qui sont situés au Québec;
- 8.1.3 la liste de tous les participants admissibles du Québec qui ont fait l'objet d'une mesure disciplinaire au cours du trimestre par DW SEF, son FSR agissant au nom de DW SEF, et, dans la mesure où DW SEF en est informée, par la CFTC, pour des activités de ces participants admissibles sur sa plateforme d'exécution de swaps, ainsi que le nombre total de mesures disciplinaires prises à l'égard de tous les participants admissibles de DW SEF au cours du trimestre par DW SEF ou son FSR;
- 8.1.4 la liste des nouvelles enquêtes et des dossiers d'enquête complétés au cours du trimestre que DW SEF ou son FSR mène à l'égard des participants admissibles du Québec, ainsi que le nombre total de nouvelles enquêtes et de dossiers d'enquêtes complétés par DW SEF ou son FSR au cours du trimestre relativement à tous les participants de DW SEF;
- 8.1.5 la liste de toutes les entités dont la demande afin de devenir un participant admissible du Québec ou d'avoir accès à la plateforme d'exécution de swaps de DW SEF a été refusée au cours du trimestre, ainsi que les motifs du refus;
- 8.1.6 une copie de toutes les modifications apportées au formulaire intitulé *Form SEF* (y compris toutes ses annexes) que DW SEF a déposé auprès de la CFTC au cours du trimestre, notamment toutes les modifications aux règles de négociation de DW SEF;
- 8.1.7 la liste de tous les produits pouvant être négociés sur la plateforme d'exécution de swaps de DW SEF au cours du trimestre, en indiquant les ajouts, les retraits ou les changements par rapport au trimestre précédent;
- 8.1.8 le nombre total et la valeur totale des opérations provenant des participants admissibles du Québec et, dans la mesure où DW SEF 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;
- 8.1.9 la proportion du nombre total et de la valeur totale des opérations sur la plateforme d'exécution de swaps de DW SEF réalisées par les participants admissibles du Québec et, dans la mesure où DW SEF en est informée, réalisées par les clients dudit participant qui sont situés au Québec, par rapport au nombre total et à 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;

- 8.1.10 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 des ordres ou les données, en précisant la date, la durée, la raison et la mesure corrective prise.

9. Rapports annuels

- 9.1 DW SEF dépose rapidement auprès de l'Autorité tout rapport annuel ou état financier annuel transmis ou déposé(s) auprès de la CFTC.
- 9.2 DW SEF dépose tout rapport annuel intitulé *Service Organization Controls 1 and 2* préparé conformément aux normes de l'*American Institute of Certified Public Accountants* auprès de l'Autorité rapidement après la publication de la version définitive par son auditeur indépendant.

10. Autre information à fournir à l'Autorité

DW SEF communique rapidement à l'Autorité ou fait en sorte que son FSR communique rapidement, le cas échéant, toute autre information relative à son activité, que l'Autorité estime 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 encadrant le partage d'information et la protection de renseignements personnels.

11. Confidentialité des renseignements

DW SEF 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.

12. Conformité aux décisions

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

Fait le 15 décembre 2023.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs