

DÉCISION N° : 2017-SMV-0033

DOSSIER N° : 92425

OBJET : Nodal Exchange, LLC

Dispense de reconnaissance de Nodal Exchange, LLC à titre de bourse et de marché organisé en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01

Dispense d'agrément de Nodal Exchange, LLC pour la création ou la mise en marché d'un dérivé en vertu de l'article 82 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01

Dispense des obligations prévues au *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 et au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 6

Vu la demande complétée par Nodal Exchange, LLC (« Nodal Exchange ») et déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 9 janvier 2017 (la « demande »), afin d'obtenir une dispense des obligations suivantes (ensemble, les « dispenses demandées ») :

1. l'obligation de reconnaissance à titre de bourse ou de marché organisé 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. l'obligation d'agrément prévue au premier alinéa de l'article 82 de la LID, pour la création ou la mise en marché d'un dérivé, avant que ce dérivé ne soit offert au public;
3. 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 »);

Vu les faits et les arguments soumis par Nodal Exchange au soutien de la demande, notamment :

1. Nodal Exchange est une société privée constituée dans l'État du Delaware aux États-Unis et est une filiale à part entière de Nodal Exchange Holdings, LLC (« Nodal Holding »), une société privée assujettie aux lois de l'État du Delaware aux États-Unis.
2. Nodal Exchange est un marché de contrats désigné (*Designated Contract Market*, « DCM ») en vertu du paragraphe 5 (d) de la 3-101 *United States Commodity Exchange Act*, 7 U.S.C. §§ 1-27f (« CEA ») et est assujettie à la supervision de la *Commodity Futures Trading Commission* des États-Unis (« CFTC »), l'agence gouvernementale des États-Unis responsable de l'encadrement des DCM qui est aussi chargée de l'administration et de la mise en application de la CEA.

3. Le 4 mai 2017, European Energy Exchange AG (« EEX ») a acquis, directement et indirectement, l'entière propriété de Nodal Holdings. EEX est une société établie à Leipzig, en Allemagne, et membre d'EEX Group. EEX Group est elle-même une société membre de Deutsche Börse Group, société allemande.
4. Le 3 mars 2017, Nodal Clear, LLC (« Nodal Clear ») a fourni l'information suivante à la CFTC : (i) par suite de l'acquisition, la structure de propriété de Nodal Clear et de Nodal Exchange ne changera pas; (ii) aucun changement ne sera apporté aux documents organisationnels de Nodal Clear ni à ceux de Nodal Exchange et de Nodal Holdings, hormis les modifications nécessaires pour refléter la participation d'EEX ou de ses filiales, s'il y a lieu; de même, Nodal Clear ne prévoit aucun changement à son personnel, à son bilan ni à son programme ou à ses politiques de gestion des risques.
5. Nodal Exchange exerce des activités de bourse de dérivés au moyen de la plateforme de négociation électronique communément appelée « Nodal LiveTrade » détenue et exploitée par Nodal Exchange, en vertu de ses règles (« Règles »).
6. Les dérivés de Nodal Exchange inscrits aux fins de négociation sur Nodal LiveTrade sont des dérivés standardisés relatifs à l'énergie, notamment des contrats à terme relatifs à l'électricité et au gaz naturel (« Dérivés de Nodal »).
7. Toutes les opérations sur les Dérivés de Nodal sont compensées et réglées par Nodal Clear, organisation de compensation des dérivés (*Derivative Clearing Organisation*, « DCO ») aux termes de la CEA qui est assujettie à la supervision de la CFTC.
8. Nodal Exchange désire accueillir des contreparties qualifiées au sens de l'article 3 de la LID (les « contreparties qualifiées du Québec ») et leur conférer un accès direct à Nodal LiveTrade, à la condition que ces personnes respectent les critères d'admission de Nodal Exchange et concluent une entente de compensation avec un membre compensateur de Nodal Clear.
9. Nodal Exchange n'a pas de bureau ou d'établissement au Québec et n'a pas l'intention d'en établir.
10. Il n'existe aucune obligation en vertu des lois ou règlements des États-Unis à l'égard des membres de Nodal Exchange 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 valeurs mobilières ou d'une entité aux États-Unis.
11. Nodal Exchange applique les principes essentiels (*Core Principles*) découlant de l'article 5 (d) de la CEA définis plus amplement par la partie 38 des Règlements de la CFTC, titre 17, chapitre 38 du *Code of Federal Regulations*; ces principes essentiels prévoient certaines exigences portant notamment sur la compétence, les systèmes et les contrôles, le maintien d'un marché ordonné, la protection des investisseurs, la gestion des documents, la prévention des pratiques anticoncurrentielles, la gestion des conflits d'intérêts dans le processus de prise de décisions et l'établissement d'un

DOSSIER N° 92425

processus de résolution de ces conflits ainsi que l'élaboration, la surveillance et l'application des Règles.

Vu la publication de la demande pour commentaires au *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers* du 19 janvier 2017 [(2017) vol. 14, n° 2, B.A.M.F., 519] pour une période de 30 jours, conformément à l'article 14 de la Loi;

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

Vu que Nodal Exchange 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 (l'« Instruction générale ») et publiée au *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers* le 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'informations concernant la supervision des activités de Nodal Exchange entre l'Autorité et la CFTC;

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'acceptation par Nodal Exchange des conditions énoncées dans la présente décision;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, RLRQ, c. A-33.2;

Vu l'analyse faite par la Direction principale de l'encadrement des structures de marché et sa recommandation à savoir que l'octroi des dispenses demandées aux conditions prévues à la présente décision ne porte pas atteinte à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité accorde, en vertu de l'article 86 de la LID, les dispenses suivantes à Nodal Exchange :

1. une dispense de reconnaissance à titre de bourse et de marché organisé;
2. une dispense d'agrément pour la création ou la mise en marché d'un dérivé, avant que ce dérivé ne soit offert au public;
3. une dispense des obligations prévues au Règlement 21-101 et au Règlement 23-101.

DOSSIER N° 92425

La présente décision est prononcée aux conditions suivantes :

1. Maintien de la reconnaissance

Nodal Exchange continuera d'être reconnue à titre de DCM par la CFTC, conformément à la CEA.

2. Conformité au régime d'encadrement réglementaire

Nodal Exchange continuera de se conformer au régime d'encadrement réglementaire applicable aux États-Unis et aux exigences imposées par l'autorité de réglementation responsable de la supervision de ses activités.

3. Activités au Québec

Au Québec, Nodal Exchange exercera uniquement des activités de bourse de dérivés.

4. Accès

4.1. Nodal Exchange pourra offrir un accès à sa plateforme de négociation électronique aux personnes suivantes ayant un établissement au Québec :

4.1.1. les courtiers dûment inscrits en vertu de la LID qui agissent pour leur propre compte;

4.1.2. les contreparties qualifiées du Québec, autres que les courtiers dûment inscrits en vertu de la LID, qui agissent pour leur propre compte.

4.2. Avant de donner accès à sa plateforme de négociation électronique aux personnes ayant un établissement au Québec, Nodal Exchange obtiendra une confirmation écrite que la personne ayant un établissement au Québec :

4.2.1. agira uniquement pour son propre compte;

4.2.2. a mis en place des arrangements de compensation auprès d'un membre compensateur de Nodal Clear qui sera responsable de la compensation et du règlement des opérations réalisées conformément aux Règles;

4.2.3 a obtenu une lettre émise par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières confirmant la conformité avec la réglementation de cet organisme de cette personne qui est un courtier inscrit.

5. Supervision de Nodal Exchange

La CFTC continuera d'agir à titre d'autorité principalement responsable de la supervision de Nodal Exchange.

6. Notification d'un changement

Nodal Exchange avisera l'Autorité dans les meilleurs délais, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables, de ce qui suit :

- 6.1. tout changement important à ses activités, à son fonctionnement ou à l'information figurant dans la demande, notamment les changements apportés à l'égard du régime d'encadrement réglementaire des États-Unis et à la supervision réglementaire par la CFTC, sa structure de gouvernance, le modèle d'accès à Nodal LiveTrade, notamment les critères d'admissibilité, les systèmes et la technologie utilisés pour ses activités;
- 6.2. tout changement relatif à son droit d'exercer ses activités aux États-Unis et, notamment, toute mesure disciplinaire ou action civile, pénale ou criminelle liée aux activités de Nodal Exchange;
- 6.3. toute condition ou tout changement faisant que Nodal Exchange n'est pas en mesure de respecter les principes essentiels qui lui sont applicables ou toute autre obligation prévue par la CEA ou les règlements de la CFTC, ou prévoit ne plus pouvoir les respecter;
- 6.4. toute situation qui pourrait avoir un effet important sur sa viabilité financière ou sur sa capacité d'exercer ses activités ou à satisfaire aux critères prévus à l'Instruction générale, notamment la faillite, l'insolvabilité ou les difficultés financières d'un membre;
- 6.5. toute enquête connue sur Nodal Exchange ou toute mesure disciplinaire prise à son endroit par la CFTC ou toute autre autorité réglementaire qui la supervise.

7. Information à communiquer aux contreparties qualifiées du Québec

Nodal Exchange fournira à ses contreparties qualifiées du Québec de l'information précisant que :

- 7.1. leurs droits et leurs recours pourraient être régis uniquement par les lois des États-Unis, et non par celles du Québec, et pourraient, selon le cas, devoir être invoqués ou exercés aux États-Unis plutôt qu'au Québec;
- 7.2. les Règles applicables à la négociation sur Nodal Exchange pourraient être soumises aux lois des États-Unis, et non à celles du Québec;
- 7.3. la CFTC continuera d'agir à titre d'autorité principalement responsable de la supervision de Nodal Exchange.

8. Information à fournir annuellement à l'Autorité

8.1. Nodal Exchange fournira à l'Autorité les informations suivantes au plus tard 60 jours suivant la fin de son exercice :

8.1.1. une liste de chaque catégorie de dérivés inscrits aux fins de négociation sur Nodal LiveTrade;

8.1.2. une liste de ses participants qui ont un accès direct à Nodal LiveTrade au Québec;

8.1.3. une confirmation émise par la CFTC selon laquelle Nodal Exchange respecte les obligations et les conditions qu'elle lui a imposées.

8.2. Nodal Exchange fournira rapidement à l'Autorité tout rapport annuel ou états financiers annuels audités transmis ou déposés auprès de la CFTC.

9. Autre information à fournir à l'Autorité

Nodal Exchange communiquera à l'Autorité dans les meilleurs délais, et au plus tard dans un délai de 10 jours ouvrables, toute autre information relative à ses activités, utile à l'exercice des fonctions et pouvoirs de l'Autorité et que cette dernière pourrait requérir de temps à autre.

10. Confidentialité des renseignements

Nodal Exchange préservera la confidentialité des renseignements qui lui sont soumis dans le cadre de ses activités exercées auprès de ses membres, le tout, en conformité avec les lois qui lui sont applicables en matière de protection des renseignements personnels.

11. Modification des activités au Québec

Nodal Exchange obtiendra l'autorisation préalable de l'Autorité avant d'apporter des modifications importantes à ses activités de bourse exercées au Québec décrites dans la demande.

12. Désignation d'un fondé de pouvoir au Québec

Nodal Exchange désignera et maintiendra en fonction un fondé de pouvoir pour qu'il la représente au Québec et informera l'Autorité dans les meilleurs délais de son nom et de ses coordonnées. Nodal Exchange avisera également l'Autorité, dans les meilleurs délais, de tout changement de fondé de pouvoir.

DOSSIER N° 92425

13. Conformité aux décisions

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

Fait à Montréal, le 18 juillet 2017.

(s) Gilles Leclerc
Gilles Leclerc
Surintendant des marchés de valeurs

MXLE/ilo