

DÉCISION N° 2022-SMV-0016

Dossier n° 93537

Objet : Coinsquare Capital Markets Ltd. Demande de dispense

Vu la demande sous examen coordonné visant à obtenir une dispense des obligations prévues aux articles 6.3, 6.7, au sous-paragraphe 12.3(1)(a) et à l'article 13.1 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 »), complétée par Coinsquare Capital Markets Ltd. (le « demandeur ») et déposée auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre d'autorité principale (l'« autorité principale ») et auprès des autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Manitoba, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, du Nunavut, du Québec, de la Saskatchewan, de Terre-Neuve-et-Labrador, des Territoires du Nord-Ouest et du Yukon (les « territoires ») conformément à l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires* (la « dispense demandée »);

Vu la mise en place par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») d'un bac à sable réglementaire, une initiative qui vise à favoriser l'innovation et à soutenir les entreprises de fintech désirant mettre en marché des services innovants au Canada;

Vu l'Avis 21-327 du personnel des ACVM – *Indications sur l'application de la législation en valeurs mobilières aux entités facilitant la négociation de cryptoactifs* (l'« Avis 21-327 ») du 16 janvier 2020 qui indique certains facteurs pris en compte pour établir si la législation en valeurs mobilières s'applique à une entité facilitant les opérations liées aux cryptoactifs, dont leur achat et leur vente;

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

Vu les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, qui ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition;

Vu l'exploitation par le demandeur d'une plateforme (terme défini ci-dessous) permettant aux clients d'obtenir un contrat sur cryptoactif qui leur permettra d'acheter, de détenir et de vendre des Bitcoins, des Éthers et tout ce qui est communément considéré comme un cryptoactif, une

Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, 3e étage
Québec (Québec)
G1V 5C1
tél. : 418.525.0337

numéro sans frais : 877.525.0337
télééc. : 418.525.9512

800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec)
H4Z 1G3
tél. : 514.395.0337

numéro sans frais : 877.525.0337
télééc. : 514.873.3090

monnaie numérique ou virtuelle, ou des jetons numériques ou virtuels, qui ne sont pas eux-mêmes des titres ou des dérivés (individuellement, un « cryptoactif », et collectivement, des « cryptoactifs ») par le biais de cette plateforme;

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

Vu l'inscription du demandeur à titre de courtier en placement dans les territoires en date du 12 octobre 2022;

Vu la décision rendue le 12 octobre 2022 par l'autorité principale du demandeur en vertu du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, RLRQ, c. V-1.1, r. 1, qui dispense le demandeur de l'obligation de prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières aux conditions qui y sont prévues (la « décision de dispense de prospectus »);

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

Le demandeur

1. Le demandeur est une entreprise constituée sous le régime des lois fédérales du Canada et a son siège à Toronto, en Ontario;
2. Le demandeur est inscrit en tant qu'entreprise de services monétaires en vertu de la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes*, L.C. 2000, ch. 17 et des règlements pris en vertu de cette loi;
3. Le demandeur n'a pas de titres inscrits ou cotés sur une bourse ou un marché dans les territoires ou à l'étranger;
4. Le demandeur a présenté une demande d'inscription à titre de courtier en placement et une demande pour devenir membre de l'OCRCVM;
5. Les registres et documents, les contrôles financiers et les systèmes de conformité du demandeur (y compris ses politiques et procédures) sont conformes aux exigences de l'OCRCVM;
6. Le personnel du demandeur est composé d'ingénieurs informatiques, de professionnels de la conformité et de représentants du service à la clientèle qui ont chacun une expérience dans un environnement réglementé en tant qu'entreprise de services financiers et une expertise dans la technologie de chaîne de blocs. Tous les membres du personnel du demandeur ont fait l'objet d'une vérification d'antécédents judiciaires et de solvabilité et les membres du personnel qui se joindront au demandeur feront également l'objet d'une telle vérification;
7. Le demandeur ne contrevient pas à la législation en valeurs mobilières de l'un des territoires. Avant l'inscription du demandeur en tant que courtier en placement, la société du même groupe que le demandeur, Coinsquare Ltd, exploitait la plateforme. Coinsquare Ltd. a conclu une entente de règlement avec l'autorité principale le 16 juillet 2020.

La plateforme Coinsquare

8. Le demandeur opère la plateforme sous le nom « Coinsquare »;
9. Le demandeur exploite une plateforme Internet exclusive et entièrement automatisée (la « plateforme ») qui permet aux clients d'acheter, de détenir et de vendre des cryptoactifs par le biais du demandeur;
10. Le rôle du demandeur dans un contrat sur cryptoactif est d'acheter et de vendre des cryptoactifs et de fournir des services de garde pour tous les cryptoactifs détenus dans des comptes sur la plateforme;
11. Pour utiliser la plateforme, chaque client doit ouvrir un compte (un « compte client ») en utilisant le site Internet du demandeur ou une application mobile. Les comptes clients sont régis par une convention d'utilisation (une « convention de compte client ») qui est acceptée par les clients au moment de l'ouverture du compte. La convention de compte client régit toutes les activités des comptes clients, y compris tous les cryptoactifs achetés ou transférés sur la plateforme (les « actifs des clients »). Bien que les clients aient le droit de transférer leurs actifs hors de leurs comptes clients immédiatement après l'achat, de nombreux clients choisissent de laisser leurs actifs dans leurs comptes clients;
12. En vertu de la convention de compte client, le demandeur maintient certains contrôles sur les comptes clients afin d'assurer la conformité avec la loi applicable et avec les règles, les règlements et les politiques de l'OCRCVM (les « Règles de l'OCRCVM »), et d'assurer la garde sécurisée de leurs comptes clients;
13. La négociation de contrats sur cryptoactifs effectuée par le demandeur est conforme aux activités décrites dans l'Avis 21-327 et constitue la négociation de titres ou de dérivés;
14. Le demandeur est la contrepartie aux demandes de cotation des clients sur les contrats sur cryptoactifs. Le demandeur affiche également sur son système de négociation parallèle (le « SNP ») les ordres des clients pour les contrats sur cryptoactifs et ses ordres pour compte propre, comme décrit dans la section « Opérations de la plateforme » ci-dessous;
15. Le demandeur opère comme courtier de services pour comptes sans conseils seulement (des « services de CSC ») selon les Règles de l'OCRCVM;
16. Le demandeur n'a aucune autorité pour agir de manière discrétionnaire pour le compte de ses clients et n'offrira pas ou ne fournira pas de services de gestion discrétionnaire relatifs aux cryptoactifs;
17. Le demandeur est membre du Fonds canadien de protection des épargnants (le « FCPE »), mais les cryptoactifs gardés en dépôt sur la plateforme ne sont pas admissibles à la couverture du FCPE. La déclaration des risques (la « déclaration des risques ») inclura une divulgation qu'il n'y a pas de couverture du FCPE pour les cryptoactifs. Les clients doivent attester qu'ils ont reçu, lu et compris la déclaration des risques avant d'ouvrir un compte avec le demandeur.

Cryptoactifs offerts sur la plateforme Coinsquare

18. Le demandeur a établi et applique des politiques et des procédures pour évaluer chaque cryptoactif et pour déterminer s'il peut permettre aux clients de la plateforme de conclure des contrats sur cryptoactifs pour acheter et vendre le cryptoactif sur la plateforme. Cette évaluation comprend, sans s'y limiter, les renseignements accessibles au public, concernant :
 - a) la création, la gouvernance, l'utilisation et la conception du cryptoactif, y compris le code source, la sécurité et la feuille de route pour la croissance de la communauté des développeurs et, le cas échéant, les antécédents du ou des développeurs qui ont créé les cryptoactifs;
 - b) l'offre, la demande, la maturité, l'utilité et la liquidité du cryptoactif;
 - c) les risques techniques importants associés au cryptoactif, y compris les défauts de code, les atteintes à la sécurité et les autres menaces liées au cryptoactif et à la chaîne de blocs qui le soutient (notamment la susceptibilité au piratage et les conséquences des embranchements), ou les pratiques et les protocoles qui s'y appliquent;
 - d) les risques juridiques et réglementaires associés au cryptoactif, y compris toute poursuite civile, réglementaire, criminelle ou mesure d'application de la législation, potentielle ou antérieure, relative à l'émission, au placement ou à l'utilisation du cryptoactif;
19. Le demandeur offre et permet uniquement aux clients de conclure des contrats sur cryptoactifs afin d'acheter et de vendre des cryptoactifs qui ne sont pas en soi des titres ou des dérivés;
20. Le demandeur ne participe pas, et ne participera pas, à des opérations faisant partie de, ou conçues pour faciliter, la création, l'émission ou du placement de cryptoactifs par le ou les développeur(s) du cryptoactif ou des sociétés du même groupe ou des associés de ces personnes;
21. Le demandeur a établi et applique des politiques et procédures pour déterminer si un cryptoactif disponible qu'un client voudrait acheter ou vendre par l'entremise d'un contrat sur cryptoactif est un titre ou un dérivé et est offert en conformité avec les lois sur les valeurs mobilières et les dérivés, notamment :
 - a) tenir compte des déclarations faites par tout agent responsable ou toute autorité en valeurs mobilières des territoires, par d'autres autorités de réglementation dans les territoires membres de l'Organisation internationale des commissions de valeurs ou par l'autorité de réglementation ayant le rattachement le plus significatif à un cryptoactif afin de déterminer si le cryptoactif, ou de manière générale, le type de cryptoactif est un titre ou un dérivé;

- b) si le demandeur le juge nécessaire, obtenir un avis juridique afin de déterminer si le cryptoactif est un titre ou un dérivé aux termes de la législation en valeurs mobilières des territoires;
22. Le demandeur surveille l'évolution des cryptoactifs offerts sur la plateforme qui peuvent entraîner un changement de statut juridique d'un cryptoactif comme un titre ou un dérivé ou un changement de l'évaluation effectuée par le demandeur conformément à sa politique de connaissance du produit, et comme décrit dans les déclarations 18 à 21;
 23. Le demandeur reconnaît que toute conclusion à laquelle il parvient ne porte pas atteinte à la capacité de l'un des agents responsables ou de l'une des autorités en valeurs mobilières des territoires de conclure qu'un cryptoactif qu'un client acquiert ou vend au moyen d'un contrat sur cryptoactif est un titre ou un dérivé;
 24. Le demandeur a établi et applique des politiques et procédures afin de mettre rapidement fin à la négociation de tout cryptoactif disponible sur la plateforme et de permettre aux clients de liquider leurs positions dans le cadre des contrats sur cryptoactifs impliquant des cryptoactifs sous-jacents que le demandeur ne met plus à la disposition des clients sur sa plateforme.

Ouverture de comptes

25. À moins que le demandeur détermine qu'il n'est pas approprié d'ouvrir un compte client, la plateforme sera accessible à toute personne physique résidant au Canada, ayant atteint l'âge de la majorité dans le territoire dans lequel elle réside et ayant la capacité juridique d'ouvrir un compte de placements et à toute société située au Canada. Le demandeur procède également à une validation de sa connaissance du client qui satisfait aux exigences de vérification d'identité applicables aux entités déclarantes en vertu des lois canadiennes sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme et des exigences de l'OCRCVM;
26. Les clients du demandeur peuvent accéder à la plateforme par le biais de son site Internet et son application mobile;
27. Dans le cadre du processus d'ouverture de compte :
 - a) en plus des exigences liées à l'ouverture de compte requises par les Règles de l'OCRCVM pour les courtiers membres offrant des services de CSC, le demandeur évalue la convenance du compte pour le client. Le demandeur recueille ainsi des informations sur la connaissance du client et utilisera, avant l'ouverture d'un compte client, des questionnaires électroniques pour recueillir des informations que le demandeur utilisera pour déterminer s'il est approprié pour un client potentiel de conclure des contrats sur cryptoactifs avec le demandeur. L'évaluation de la convenance du compte menée par le demandeur prend en compte les facteurs suivants :
 - i) l'expérience et les connaissances du client en matière d'investissement dans les cryptoactifs;

- ii) les actifs financiers et les revenus du client;
- iii) la tolérance au risque et aux pertes du client;
- iv) les cryptoactifs approuvés pour être mis à la disposition d'un client en concluant des contrats sur cryptoactif sur la plateforme du demandeur;

Après l'évaluation de la convenance du compte, un client potentiel reçoit un message électronique sur l'utilisation de la plateforme pour conclure des contrats sur cryptoactifs, qui, dans les cas où le demandeur a déterminé que des opérations sur des contrats de cryptoactifs avec le demandeur n'étaient pas appropriées pour le client, comprendra un message éminent au client indiquant que le client ne sera pas autorisé à ouvrir un compte client avec le demandeur;

- b) le demandeur a adopté et appliquera des politiques et procédures pour déterminer des limites appropriées sur les pertes qu'un client qui n'est pas un client autorisé (comme défini dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, RLRQ, c. V-1.1, r. 10, (le « Règlement 31-103 »)) peut encourir, quelles limites s'appliqueront à ce client sur la base des informations recueillies au paragraphe 27.a) (la « limite de client »), et quelles mesures le demandeur prendra lorsque le client approchera ou dépassera sa limite de client. Une fois l'évaluation terminée, le demandeur mettra en place des contrôles pour surveiller et appliquer cette limite;
- c) le demandeur fournira à un client potentiel une déclaration des risques qui explique clairement et en langage simple ce qui suit :
 - i) les contrats sur cryptoactifs;
 - ii) les risques associés aux contrats sur cryptoactifs;
 - iii) une déclaration bien visible indiquant qu'aucune autorité de réglementation en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur les contrats sur cryptoactifs ou sur les cryptoactifs mis à la disposition par l'intermédiaire de la plateforme, y compris sur le fait que les cryptoactifs ne sont pas eux-mêmes des titres ou des dérivés;
 - iv) la diligence raisonnable effectuée par le demandeur avant de rendre un cryptoactif disponible par le biais de la plateforme, y compris la diligence raisonnable effectuée par le demandeur pour évaluer si le cryptoactif est une valeur mobilière ou un dérivé en vertu de la législation en valeurs mobilières de chacun des territoires et des lois sur les valeurs mobilières et les dérivés du territoire étranger avec lequel le cryptoactif a le lien le plus important, et les risques si le demandeur a déterminé à tort que le cryptoactif n'est pas une valeur mobilière ou un dérivé;

- v) que le demandeur a préparé une description de chaque cryptoactif mis à disposition par la plateforme, avec des instructions sur l'endroit sur la plateforme où le client peut obtenir les descriptions (une « déclaration de cryptoactif »);
 - vi) les politiques du demandeur pour arrêter, suspendre et retirer un cryptoactif de la négociation sur la plateforme, y compris les critères qui seraient pris en compte par le demandeur, les options disponibles pour les clients détenant un tel cryptoactif, toute période de notification et tout risque pour les clients;
 - vii) l'emplacement et la manière dont les cryptoactifs sont détenus pour le client, et les risques et avantages pour le client de la détention des cryptoactifs de cette manière;
 - viii) la manière dont les cryptoactifs sont accessibles par le demandeur, et les risques et avantages pour le client découlant du fait que le demandeur a accès aux cryptoactifs de cette manière;
 - ix) que le demandeur est membre du FCPE, mais que les cryptoactifs détenus par le demandeur (directement ou indirectement par l'intermédiaire de tiers) ne bénéficieront pas de la protection du FCPE;
 - x) une déclaration selon laquelle les droits statutaires prévus à l'article 213.1, au paragraphe 221.2° et à l'article 225.0.2 de la LVM et, le cas échéant, les droits statutaires similaires en vertu de la législation en valeurs mobilières d'autres territoires applicables, ne s'appliquent pas à l'énoncé des risques ou à l'énoncé sur les cryptoactifs dans la mesure où un contrat sur cryptoactif fait l'objet d'un placement conformément à la décision de dispense de prospectus;
 - xi) la date à laquelle les informations ont été mises à jour pour la dernière fois;
28. Le demandeur demandera à ses clients d'accepter les conditions d'accès à la plateforme qui seront disponibles sur son site Internet ou son application mobile et comprendront les éléments suivants :
- a) les heures de négociation de la plateforme;
 - b) les procédures de financement d'achats et de retraits des fonds de la plateforme;
 - c) les frais facturés à un client sur la plateforme;
 - d) l'obligation pour le client de se conformer à toute restriction d'utilisation de la plateforme, y compris le respect des exigences de négociation applicables aux membres de l'OCRCVM, comme les Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRCVM et toutes les lois applicables;
 - e) les conséquences possibles de toute utilisation non autorisée ou de toute non-conformité;

- f) les politiques et procédures du demandeur en matière de conflits d'intérêts;
29. Pour qu'un client potentiel puisse ouvrir et gérer un compte client auprès du demandeur, le demandeur obtiendra du client potentiel un accusé de réception électronique confirmant que le client potentiel a reçu, lu et compris la déclaration des risques. Cet accusé de réception sera mis en évidence et distinct des autres accusés de réception fournis par le client potentiel dans le cadre du processus d'ouverture de compte;
 30. Une copie de la déclaration des risques reconnue par un client sera mise à la disposition du client au même endroit que les autres déclarations du client sur la plateforme;
 31. Le demandeur dispose de politiques et de procédures de mise à jour de la déclaration des risques et de chaque déclaration de cryptoactif afin de refléter toute modification importante de l'information ou d'inclure tout risque important qui pourrait se développer à l'égard des contrats sur cryptoactifs, des cryptoactifs en général ou d'un cryptoactif spécifique, selon le cas. Dans le cas où la déclaration des risques est mise à jour, les clients existants du demandeur seront rapidement informés de la mise à jour et recevront une copie de la déclaration des risques mise à jour. En cas de mise à jour de la déclaration de cryptoactif, les clients existants du demandeur seront rapidement informés par le biais de divulgations sur son site Internet et son application mobile, avec des liens vers la déclaration de cryptoactif mise à jour;
 32. Pour les clients ayant des comptes clients préexistants auprès du demandeur à la date de prise d'effet de la présente décision, le demandeur fera ce qui suit à la première des deux dates suivantes : (A) la prochaine fois qu'ils se connecteront à leur compte auprès du demandeur ou (B) avant de faire leur prochaine transaction ou leur prochain dépôt de cryptoactifs sur la plateforme :
 - a) confirmer les informations sur le client figurant déjà dans le dossier;
 - b) déterminer de la convenance du compte pour le client;
 - c) établir la limite de client pour le client;
 - d) remettre au client la déclaration des risques et demander au client de fournir un accusé de réception électronique indiquant qu'il a reçu, lu et compris la déclaration des risques. La déclaration des risques sera mise en évidence et séparée des autres informations données au client à ce moment-là, et la reconnaissance sera séparée des autres reconnaissances faites par le client à ce moment-là;
 33. Avant qu'un client ne conclue un contrat sur cryptoactif pour acheter un cryptoactif, le demandeur fournira des instructions pour que le client lise la déclaration de cryptoactif pour le cryptoactif, qui inclura un lien vers la déclaration de cryptoactif sur son site Internet ou son application mobile;
 34. Chaque relevé des cryptoactifs comprendra :

- a) une déclaration bien en vue selon laquelle aucune autorité canadienne en valeurs mobilières n'a exprimé d'opinion sur les contrats sur cryptoactifs ou l'un des cryptoactifs mis à disposition par l'intermédiaire de la plateforme, y compris une opinion selon laquelle les cryptoactifs ne sont pas eux-mêmes des titres ou des dérivés;
 - b) une description du cryptoactif, y compris les antécédents du ou des développeurs qui ont créé le cryptoactif, le cas échéant;
 - c) une description de la diligence raisonnable effectuée par le demandeur à l'égard du cryptoactif;
 - d) tout risque spécifique au cryptoactif;
 - e) une instruction au client d'examiner la déclaration des risques pour une discussion supplémentaire des risques généraux associés aux contrats sur cryptoactifs mis à disposition par la plateforme;
 - f) une déclaration selon laquelle les droits statutaires prévus à l'article 213.1, au paragraphe 221.2° et à l'article 225.0.2 de la LVM et, le cas échéant, les droits statutaires similaires en vertu de la législation en valeurs mobilières d'autres territoires applicables, ne s'appliquent pas à la déclaration de cryptoactif dans la mesure où un contrat sur cryptoactif fait l'objet d'un placement conformément à la décision de dispense de prospectus;
 - g) la date à laquelle les informations ont été mises à jour pour la dernière fois;
35. En plus de toute surveillance requise par l'OCRCVM, le demandeur surveille et continuera de surveiller les comptes clients après leur ouverture afin d'identifier toute activité incompatible avec le compte du client et l'évaluation des cryptoactifs. Si cela est justifié, le client peut recevoir d'autres messages sur la plateforme et les cryptoactifs, des avertissements de risques spécifiques ou recevoir une communication directe du demandeur au sujet de son activité. Le demandeur surveille la conformité avec les limites de clients établies dans le paragraphe 27.b);
36. Le demandeur préparera également périodiquement et mettra à la disposition de ses clients des documents éducatifs et d'autres mises à jour informatives sur la négociation sur la plateforme et le développement continu des cryptoactifs et des marchés de négociation des cryptoactifs.

Opérations de la plateforme

37. Les clients peuvent saisir des ordres sur la plateforme de deux manières :
- a) CS Trade (« CS Trade », anciennement connu sous le nom de *Quick Trade*) est un système de demande de cotation qui permet à un client de saisir un ordre au marché avec la paire de devises de négociation et la quantité spécifiée après avoir reçu une cotation qui fournit des conditions de négociation indicatives;

- b) CS Pro (« CS Pro », anciennement connu sous le nom de *Advanced Trade*) permet aux ordres d'un client d'interagir avec un carnet d'ordres affiché (le « carnet d'ordres »), comme décrit plus en détail ci-dessous dans la section « Le SNP », afin d'exécuter des ordres à cours limité dans le carnet d'ordres;
38. Dans le cas de CS Trade, le demandeur est une contrepartie à chaque transaction. Le demandeur négocie et couvre ensuite son risque d'inventaire en négociant sur d'autres marchés par l'intermédiaire de multiples sociétés de négociation de cryptoactifs ou de marchés mondiaux (des « fournisseurs de liquidité »). Le demandeur est rémunéré par un écart qui est ajouté au meilleur prix observé auquel il peut acheter le cryptoactif par l'intermédiaire de ses fournisseurs de liquidité ou soustrait du meilleur prix observé auquel il peut vendre le cryptoactif par l'intermédiaire de ses fournisseurs de liquidité. L'écart est indiqué sur la plateforme. Après qu'un ordre ait été initié par un client, le demandeur présentera ce prix ajusté au client comme une cotation de prix à laquelle le demandeur est prêt à effectuer une transaction avec le client, sauf durant des conditions de marché inhabituelles ou des problèmes technologiques. L'offre comprendra une fourchette cible dans laquelle l'écart devrait se situer. Si le client trouve le prix acceptable, il l'acceptera et conclura la transaction;
39. Le demandeur offre également des services de négociation de gré à gré. Les services de gré à gré sont utilisés par des clients institutionnels et fortunés pour exécuter des ordres qui sont généralement plus importants que les ordres CS Trade et offrent une assistance à l'exécution plus personnalisée et un meilleur accès aux liquidités par l'intermédiaire de représentants désignés par le demandeur. Le demandeur est la contrepartie de chaque transaction d'achat ou de vente initiée par un client;
40. Dans le cas de CS Pro, les ordres des clients sont appariés avec d'autres ordres du carnet d'ordres qui peuvent être d'autres ordres de clients, les ordres pour compte propre du demandeur (qui sont également affichés dans le carnet d'ordres en tant qu'ordres en attente) ou des ordres placés par d'autres adhérents du SNP. Les adhérents du SNP seront le demandeur, les autres courtiers membres de l'OCRCVM et des investisseurs institutionnels (les « adhérents du SNP »). En se basant sur des données de prix externes agrégées provenant des fournisseurs de liquidité, le demandeur entre des ordres dans le carnet d'ordres afin de fournir une liquidité autour du cours de négociation du marché en vigueur. Les ordres du demandeur sont traités de la même manière que les ordres des clients entrés sur la plateforme sans qu'aucune préférence ou aucun avantage ne soit accordé au traitement des ordres du demandeur et sans connaissance préalable des ordres des clients dans le carnet d'ordres;
41. Tous les frais, y compris la marge du demandeur lorsqu'il agit en tant que contrepartie et les frais de transaction le cas échéant, sont clairement divulgués et les clients peuvent vérifier la tarification des cryptoactifs sur la plateforme par rapport aux informations de tarification publiquement disponibles sur d'autres PNC;
42. Le demandeur établit, maintient et assure le respect des politiques et procédures qui identifient et gèrent les conflits d'intérêts découlant de l'exploitation de la plateforme et de ses services connexes, y compris les conflits entre les intérêts de ses propriétaires, ses

intérêts commerciaux et les responsabilités et le bon fonctionnement de la plateforme et des services connexes;

43. Les politiques et procédures du demandeur pour identifier et gérer les conflits d'intérêts traitent de ceux qui découlent des activités de négociation du demandeur à titre de contrepartie sur la plateforme, comme décrit ci-dessus. Le demandeur estime que les conflits d'intérêts potentiels découlant de l'exploitation de la plateforme sont traités de manière adéquate par une divulgation appropriée et les contrôles mis en œuvre dans le cadre du modèle opérationnel de la plateforme;
44. Le demandeur évalue périodiquement le prix obtenu de ses fournisseurs de liquidité par rapport à des références désignées afin de confirmer qu'en utilisant ses fournisseurs de liquidité, il fournit un prix juste et raisonnable à ses clients. Si le demandeur conclut de son examen qu'il ne fournit pas un cours juste et raisonnable à ses clients, il prendra des mesures pour y remédier;
45. Le demandeur a pris ou prendra des mesures raisonnables pour vérifier que chaque fournisseur de liquidité est inscrit ou autorisé à négocier les cryptoactifs dans sa juridiction d'origine, ou que ses activités ne nécessitent pas d'inscription dans sa juridiction d'origine, et qu'il ne contrevient pas à la législation en valeurs mobilières dans les territoires;
46. En l'absence de problèmes technologiques imprévus ou de conditions de marché inhabituelles, tous les contrats sur cryptoactifs conclus par les clients pour acheter, détenir ou vendre des cryptoactifs seront placés auprès du demandeur par le biais de son site Internet ou de son application mobile. Les clients pourront soumettre des ordres d'achat et de vente, soit en unités du cryptoactif applicable, soit en monnaie fiat, 24 heures sur 24, 7 jours sur 7. Les clients pourront déposer et retirer des cryptoactifs et des devises, 24 heures sur 24, 7 jours sur 7 (ou le cas échéant, pour les devises, pendant les heures d'ouverture des banques).

Contrôles préalables aux opérations et règlement

47. Les clients sont autorisés à transférer dans leur compte client auprès du demandeur les cryptoactifs qu'ils ont obtenus en dehors de la plateforme ou, sous réserve de payer les frais de retrait applicables et de satisfaire aux exigences de taille minimale de retrait applicables en vigueur, à retirer de leur compte client auprès du demandeur les cryptoactifs qu'ils ont achetés conformément à leurs contrats sur cryptoactifs avec le demandeur ou déposés auprès du demandeur. Les cryptoactifs déposés auprès du demandeur seront rapidement remis par le demandeur au dépositaire du demandeur pour être détenus en fiducie au profit du client. À la demande d'un client, le demandeur rendra rapidement la possession ou le contrôle des cryptoactifs achetés dans le cadre d'un contrat sur cryptoactif à une adresse de chaîne de blocs spécifiée par le client, sous réserve de satisfaire d'abord à toutes les exigences légales et réglementaires applicables, y compris les exigences de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Aucune cotation ou aucun ordre ne sera accepté s'il n'y a pas suffisamment d'actifs disponibles sur le compte client pour réaliser la transaction;

48. Le demandeur ne permet pas aux clients de conclure un contrat sur cryptoactif pour acheter et vendre des cryptoactifs à moins que le demandeur ait pris des mesures :
- a) pour examiner le cryptoactif, y compris les informations spécifiées au paragraphe 18 des présentes déclarations;
 - b) pour approuver la mise à disposition des clients d'un cryptoactif et des contrats sur cryptoactifs pour l'achat et la vente de ce cryptoactif;
 - c) comme indiqué au paragraphe 22 des présentes déclarations, surveiller le cryptoactif pour déceler les changements importants et revoir son approbation en vertu du paragraphe 48.b) lorsqu'un changement important se produit;
49. Un contrat sur cryptoactif est un contrat bilatéral entre un client et le demandeur. Chaque opération qu'un client entreprend par le biais d'une demande de cotation en utilisant CS Trade, et l'appariement des ordres par le biais de CS Pro sur la plateforme, donne lieu à un accord entre les personnes ou les sociétés qui ont saisi les ordres, mais constitue un contrat sur cryptoactif bilatéral entre le client et le demandeur aux fins du règlement;
50. Le registre interne du demandeur enregistre toutes les transactions exécutées sur la plateforme. Aucun ordre ne sera accepté par le demandeur s'il n'y a pas suffisamment d'actifs disponibles dans le compte client pour financer la transaction. Lorsque les ordres des clients sont exécutés par la plateforme, le registre interne est mis à jour. Tous les contrats sur cryptoactif sont réglés directement entre le demandeur et chacun des acheteurs et vendeurs lorsque l'appariement a lieu sur la plateforme en ce qui concerne les ordres CS Pro puisque le demandeur a vérifié que les actifs soient disponibles avant l'entrée de l'ordre;
51. Le demandeur n'accorde pas et n'accordera pas (sauf conformément aux Règles de l'OCRCVM et avec le consentement écrit préalable de l'OCRCVM) de marge, de crédit ou d'autres formes d'effet de levier aux clients dans le cadre de la négociation de contrats sur cryptoactifs sur la plateforme, et ne proposera pas de dérivés basés sur les cryptoactifs aux clients;
52. Le demandeur réglera rapidement, et au plus tard deux jours ouvrables après l'opération, les opérations avec les fournisseurs de liquidité sur une base nette. Le registre interne de règlement électronique du demandeur comparera toutes les opérations entre les clients et montrera les obligations nettes du jour de règlement d'un client à un autre. En cas d'achat net de cryptoactifs, le demandeur fera en sorte que les espèces soient transférées au fournisseur de liquidité et que les cryptoactifs soient envoyés par le fournisseur de liquidité au demandeur. En cas de vente nette de cryptoactifs, le demandeur prendra des dispositions pour que les cryptoactifs soient envoyés au fournisseur de liquidité en échange des espèces reçues du fournisseur de liquidité. Les défauts de règlement sont évités en intégrant dans chaque processus lié à la négociation une étape visant à s'assurer que des actifs du client adéquats soient présents pour effectuer la transaction;
53. Les clients recevront des confirmations d'opérations électroniques et des relevés mensuels présentant les détails de l'historique des opérations dans leurs comptes clients auprès du demandeur, conformément aux Règles de l'OCRCVM. Les clients pourront également

consulter l'historique de opérations et les soldes de leurs comptes en temps réel en accédant à leurs comptes clients auprès du demandeur;

54. Le demandeur dispose d'une expertise et a développé des systèmes de surveillance antifraude et anti-blanchiment d'argent, à la fois pour les monnaies fiat et les cryptoactifs, afin de réduire la probabilité de fraude, de blanchiment d'argent ou d'erreur du client dans l'envoi ou la réception de cryptoactifs à des adresses de portefeuille incorrectes.

Le SNP

55. Le demandeur, en tant que membre de l'OCRCVM, opérera un SNP pour réunir les acheteurs et les vendeurs d'actifs numériques en utilisant des méthodes établies et non discrétionnaires en vertu desquelles les ordres interagissent entre eux, et les acheteurs et les vendeurs conviennent des conditions de la transaction;
56. L'adhérent initial au SNP sera le demandeur, et le demandeur fournira aux clients qui accèdent à la plateforme par le biais de CS Pro un accès direct au SNP, sous réserve des contrôles appropriés de gestion des risques et de prénégociation;
57. Le SNP fournira un marché en continu avec un registre central visible d'ordres à cours limite qui apparie les ordres d'achat et de vente qui se situent à la tête du registre d'ordres selon une stricte priorité cours-temps. Le SNP ne supportera pas les ordres au marché, les ordres liés, les ordres invisibles ou les indications d'intérêt. Au lancement, le SNP ne supportera pas les ordres de vente à découvert;
58. Le SNP offrira une interface de programmation à ses adhérents ou aux fournisseurs de données de marché afin de récupérer les données sur les ordres contenus au registre et les données sur les opérations effectuées;
59. Les désignations ou identifiants suivants seront appliqués aux ordres, selon le cas : numéro de l'adhérent, numéro de marché; type de compte : clients d'exécution d'*ordres sans conseils/non-client/ordre propre*; identifiant du client (identifiant de l'entité juridique ou numéro de compte du client, selon le cas) et temps en vigueur : valables jusqu'à révocation/tout ou rien/exécuter sinon annuler;
60. Le demandeur facture des frais pour chaque opération sur le SNP en utilisant un barème de droits de type teneur-preneur qui est divulgué sur son site Internet et son application mobile;

Garde des cryptoactifs et des liquidités

61. Le demandeur a établi, maintiendra et appliquera des politiques et procédures qui gèrent et atténuent les risques de garde, y compris un système efficace de contrôles et de supervision pour protéger les cryptoactifs. Le demandeur maintiendra ses propres portefeuilles chauds pour contenir des montants limités de cryptoactifs qui seront utilisés pour faciliter les demandes de dépôt et de retrait des clients. Les cryptoactifs détenus dans les portefeuilles chauds du demandeur sont des actifs du demandeur et non des actifs du client. Tous les actifs des clients seront stockés à froid auprès de Coinbase Custody Trust Company, LLC

(« Coinbase Custody »), et les cryptoactifs non pris en charge par Coinbase Custody seront stockés à froid par Tetra Trust Company (« Tetra Trust » et, collectivement avec Coinbase Custody, les « dépositaires »). Lorsqu'un client effectue un retrait de la plateforme, le demandeur transfère ses propres actifs au client, de sorte que les clients n'ont généralement pas besoin d'attendre les retraits du stockage à froid des dépositaires;

62. Coinbase Custody est un marché d'actifs numériques agréé et une société de fiducie de New York réglementée par le Département des services financiers de l'État de New York. Coinbase Custody est un dépositaire qualifié aux fins du Règlement 31-103 et a effectué un examen de *Service Organization Controls* (« SOC ») 2 Type 2. Le demandeur a effectué une diligence raisonnable sur Coinbase Custody, y compris un examen du rapport d'examen SOC 2 Type 2, et n'a pas identifié de préoccupations importantes. Tetra Trust est une société de fiducie autorisée de l'Alberta, réglementée par le Conseil du Trésor et des Finances de l'Alberta. Tetra Trust est un dépositaire qualifié aux fins du Règlement 31-103 et a effectué un examen SOC 2 Type 1 et un examen SOC 2 Type 2. Le fournisseur de technologie de sécurité de Tetra Trust a effectué un examen SOC 2 Type 2. Le demandeur a effectué une diligence raisonnable sur Tetra Trust, y compris un examen de son rapport d'examen SOC 2 Type 2 et du rapport d'examen SOC 2 Type 2 de son fournisseur de technologie de sécurité, et n'a pas identifié de préoccupations importantes. Tout retrait auprès des dépositaires nécessite une approbation de plusieurs représentants du demandeur et les retraits ne peuvent être effectués qu'à des adresses approuvées;
63. Les dépositaires exploiteront un compte de dépôt que le demandeur utilisera aux fins de détenir tous les actifs des clients en fiducie pour ses clients. Le demandeur n'est pas autorisé à mettre en gage, réhypothéquer ou utiliser de toute autre manière les cryptoactifs appartenant à ses clients;
64. Ces cryptoactifs que les dépositaires détiennent en fiducie pour les clients du demandeur seront détenus dans un compte omnibus ségrégué au nom du demandeur et séparé et distinct des actifs du demandeur, des sociétés du même groupe que le demandeur et des autres clients des dépositaires;
65. Les dépositaires ont établi et appliquent des politiques et procédures qui gèrent et atténuent les risques de garde, y compris, mais sans s'y limiter, un système efficace de contrôles et de supervision pour protéger les cryptoactifs pour lesquels ils agissent en tant que dépositaires et pour atténuer les incidents de sécurité et les incidents de cyber sécurité. Les dépositaires ont établi et appliquent des plans écrits de reprise après sinistre et de continuité des activités;
66. Le demandeur a évalué les risques et les avantages de l'utilisation de Coinbase Custody et a déterminé que par rapport à un dépositaire canadien (comme ce terme est défini dans le Règlement 31-103), il est plus prudent et bénéfique d'utiliser Coinbase Custody, un dépositaire américain, pour détenir les actifs du client que Coinbase Custody prend en charge que d'utiliser un dépositaire canadien. Le demandeur a décidé d'utiliser Tetra Trust comme fournisseur de services de garde pour les cryptoactifs qui ne sont pas pris en charge par Coinbase Custody, mais il considère également qu'il est prudent de maintenir des relations avec plus d'un dépositaire afin de pouvoir également fournir des services de garde

de soutien dans des circonstances appropriées pour les pièces prises en charge par le demandeur;

67. Coinbase Custody maintient actuellement une couverture en espèces de 320 millions de dollars américains pour les actifs numériques, y compris les cryptoactifs appartenant aux clients du demandeur, détenus dans le système de stockage à froid de Coinbase Custody;
68. Le fournisseur de technologie de sécurité de Tetra Trust maintient actuellement une couverture en espèces de 150 millions de dollars américains pour les actifs numériques, y compris les cryptoactifs appartenant aux clients du demandeur, détenus dans le système de stockage à froid de Tetra Trust. Tetra Trust maintient également une limite dédiée au demandeur de deux millions de dollars américains de couverture en espèces pour les cryptoactifs appartenant à des clients du demandeur;
69. Le demandeur est compétent et expérimenté dans la détention des cryptoactifs et a établi et appliqué des politiques et procédures qui gèrent et atténuent les risques de garde, y compris, mais sans s'y limiter, un système efficace de contrôles et de supervision pour protéger les cryptoactifs. Le demandeur maintient également des politiques et procédures appropriées liées à la sécurité des technologies de l'information, à la cyber résilience, aux capacités de reprise après sinistre et aux plans de continuité des activités;
70. L'assurance de tiers obtenue par le demandeur comprend une couverture pour les cryptoactifs détenus par le demandeur par l'intermédiaire des dépositaires en stockage à froid en cas de perte ou de vol conformément aux termes de la police d'assurance en question. Le demandeur confirme une fois par jour que les actifs des clients détenus auprès des dépositaires en stockage à froid correspondent aux passifs des clients dans les livres et registres du demandeur;

Marché, chambre de compensation et système de règlement

71. Le demandeur exploitera un marché comme ce terme est défini dans le Règlement 21-101;
72. La dispense de marché est nécessaire parce que le Règlement 21-101 n'a pas été rédigé pour les PNC et que certaines exigences ne sont pas applicables dans ce contexte. Les autorités en valeurs mobilières ont reconnu, dans l'Avis 21-329, que les exigences existantes de la législation en valeurs mobilières peuvent être adaptées par le biais de modalités et de dispenses discrétionnaires, ce qui permet aux PNC de fonctionner avec une surveillance réglementaire appropriée;
73. Les modalités et conditions jointes à la présente décision, ainsi que les exigences du demandeur en tant que courtier membre et marché membre de l'OCRCVM, fournissent des mesures de protection des investisseurs appropriées. La dispense relative au marché est limitée et reflète l'équilibre entre la nécessité d'être souple afin de favoriser l'innovation sur les marchés financiers canadiens et la promotion de la protection des investisseurs et de marchés financiers équitables et efficaces;
74. En Colombie-Britannique et en Alberta, le demandeur exploitera une chambre de compensation comme ce terme est défini ou mentionné dans la législation en valeurs

mobilières ou sur les contrats à terme sur marchandises de ces provinces. Au Québec, le demandeur exploitera un système de règlement comme ce terme est mentionné dans la Loi;

Vu l'article 263 de la Loi;

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

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

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

1. Le demandeur n'exercera que l'activité de négociation de contrats sur cryptoactifs à l'égard des cryptoactifs et s'acquittera de ses obligations aux termes de ces contrats et n'offrira pas de dérivés fondés sur des cryptoactifs autres que les contrats sur cryptoactifs. Le demandeur sollicitera les approbations appropriées auprès de l'OCRCVM ou de l'autorité principale et, si la législation en valeurs mobilières l'exige, de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières de tout autre territoire, avant d'entreprendre toute autre activité régie par la législation en valeurs mobilières;
2. Le demandeur avisera l'OCRCVM et l'autorité principale, dans les plus brefs délais, de toute violation ou défaillance importante de son système de contrôles et de supervision ou de celui de ses dépositaires, et des mesures prises par le demandeur pour remédier à chacune de ces violations ou défaillances. La perte de toute quantité de cryptoactifs sera considérée comme une violation ou une défaillance importante;
3. Le demandeur effectuera des opérations que sur des contrats sur cryptoactifs fondés sur des cryptoactifs qui ne sont pas en soi des titres ou des dérivés;
4. Le demandeur évaluera les cryptoactifs comme indiqué aux paragraphes 18 à 22 des déclarations du demandeur;
5. Le demandeur n'effectuera aucune opération sur des cryptoactifs ou de contrats sur cryptoactifs avec un client dans un des territoires, sans le consentement préalable écrit de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières du territoire concerné, lorsque le cryptoactif a été émis par ou au nom d'une personne ou d'une société qui fait ou a fait l'objet, au cours des cinq dernières années, d'une ordonnance, d'un jugement, d'un décret, d'une sanction, d'une amende ou d'une pénalité administrative imposée par, ou a conclu une entente de règlement avec, un gouvernement ou un organisme gouvernemental, un organisme administratif, un organisme d'autoréglementation, un tribunal administratif ou une cour au Canada ou dans une juridiction étrangère, ou qui a conclu une entente de règlement avec l'un d'eux, relativement à une réclamation, en tout ou en partie, de fraude, de vol, de tromperie, de complicité ou facilitation d'une activité criminelle, de fausse

déclaration, de violation des lois contre le blanchiment d'argent, de conspiration, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, de manipulation du marché, d'opération sans inscription à titre de courtier, de placement illégal, de négociation non enregistrée, de manquement à l'obligation de divulguer des faits ou des changements importants ou des allégations de conduite similaire ou analogue;

6. Sauf pour ce qui est de permettre aux clients de liquider leurs positions dans ces contrats sur cryptoactifs ou de transférer ces cryptoactifs vers une adresse de chaîne de blocs précisée par le client, le demandeur cessera sans délai de négocier des contrats sur cryptoactifs dont le sous-jacent est un cryptoactif (i) que le demandeur le détermine comme étant, (ii) qu'un tribunal, un agent responsable ou une autorité en valeurs mobilières d'un territoire ou de la juridiction étrangère avec laquelle le cryptoactif a le lien le plus important le détermine comme étant, ou (iii) le demandeur apprend ou est informé que le cryptoactif est considéré par un agent responsable ou une autorité en valeurs mobilières comme étant, une valeur mobilière ou un dérivé.

Modifications et date de fin de la décision

7. Le demandeur apportera sans délai toute modification à ses pratiques commerciales ou à ses politiques et procédures qui pourrait être nécessaire pour répondre aux préoccupations en matière de protection des investisseurs que le demandeur ou l'autorité principale pourrait avoir soulevées relativement à l'utilisation de la plateforme.

La présente décision cessera de produire ses effets le 12 octobre 2024.

Fait le 12 octobre 2022.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

XBO/ilo