

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

Corporation canadienne de compensation des produits dérivés (la « CDCC ») - Modifications apportées au manuel de défaut de la CDCC relativement au montant de ses fonds propres disponibles pendant un processus de gestion de défaut.

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications proposées à son manuel de défaut afin d'augmenter le montant des fonds propres de la CDCC qui sont disponibles pour couvrir les pertes résultant d'un défaut d'un ou de plusieurs membres compensateurs (skin-in-the-game). De plus, la CDCC propose de supprimer la référence au montant spécifique des fonds propres de son manuel de défaut afin de le préciser uniquement dans la documentation relative aux déclarations quantitatives de la CDCC publiée sur son site Web à tous les trimestres.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 28 juin 2024, à :

Me 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) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Francis Pignoti Pana
Analyste expert en produits dérivés
Direction de l'encadrement des activités de compensation
Téléphone : 514 395-0337, poste 4344
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4344
Courrier électronique : francis.pignotipana@lautorite.qc.ca

Nathalie Picard
Analyste aux OAR
Direction de l'encadrement des activités de compensations
Téléphone : 514 395-0337 poste 2745
Numéro sans frais : (877) 525-0337 poste 2745
Télécopieur: (418) 525-1514
Courrier électronique : nathalie.picard@lautorite.qc.ca

**AVIS AUX MEMBRES**

N° : 066-24

Le 24 mai 2024

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**MODIFICATION DU MANUEL DE DÉFAUT DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE MODIFIER LE MONTANT DES FONDS PROPRES EN REGARD DU RISQUE DE DÉFAUT DISPONIBLE PENDANT UN PROCESSUS DE GESTION DE DÉFAUT**

Le 26 octobre 2023, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») a approuvé une augmentation du montant des fonds propres en regard du risque de défaut disponible pendant un processus de gestion de défaut de même qu'une modification au Manuel de défaut de la CDCC à cet effet.

Veuillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») en vertu de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et les manuels de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la CVMO conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés avant le 28 juin 2024. Prière de soumettre ces commentaires à :

Martin Janelle

Directeur, Service de conseils en matière d'affaires commerciales et réglementaires (postnégociation)

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37

Montréal QC H3B 0G7

Courriel: legal@tmx.com

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité et à la CVMO à l'attention de :

M^e 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) 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 2200,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Télécopieur : 416-595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

Pour toutes questions ou demandes d'information, les membres compensateurs peuvent communiquer avec Martin Jannelle, Directeur, Service de conseils en matière d'affaires commerciales et réglementaires (postnégociation), au 514-787-6578 ou par courriel au martin.jannelle@tmx.com.

George Kormas
Président

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
100, rue Adelaide ouest 1800-1190 av des Canadiens-de-Montréal
3^e étage C.P. 37
Toronto ON M5H 1S3 Montréal QC H3B 0G7
416.367.2470 514.871.3545
www.cdcc.ca



**MODIFICATION DU MANUEL DE DÉFAUT DE LA CORPORATION CANADIENNE DE
COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE MODIFIER LE MONTANT DES FONDS PROPRES
EN REGARD DU RISQUE DE DÉFAUT DISPONIBLE PENDANT
UN PROCESSUS DE GESTION DE DÉFAUT**

I. DESCRIPTION

Dans le domaine des contreparties centrales, le skin-in-the-game (« SITG ») fait référence au montant des actifs propres d'une chambre de compensation qui sont disponibles spécifiquement pour faire face à une perte résultant d'un défaut d'un membre compensateur et à l'ordre dans lequel les ressources de la chambre de compensation seraient utilisées par rapport à toutes les autres ressources disponibles¹. Généralement, les membres d'une chambre de compensation mutualisent le risque de défaut d'un ou des membres compensateurs. C'est pourquoi ils soutiennent depuis longtemps que les chambres de compensation devraient engager leurs propres ressources dans un "fonds de défaut" afin que les actionnaires des chambres de compensation partagent avec les membres compensateurs le risque de défaut d'un membre compensateur. En fait, les membres compensateurs affirment souvent qu'en engageant le capital propre de la chambre de compensation dans le fonds de défaut, le SITG encourage les chambres de compensation à minimiser ce risque de défaut et à mieux aligner les intérêts des actionnaires avec ceux des membres compensateurs².

Les membres compensateurs soutiennent souvent que le SITG devrait être proportionné au fonds de compensation calculé par la chambre de compensation. Cependant, il existe de nombreux documents étayant l'idée selon laquelle le SITG n'est pas censé être une source matérielle de capacité d'absorption des pertes³. Il vise à encourager une bonne gestion des risques et, conséquemment, la taille du SITG doit être adaptée à la taille de la chambre de

¹ Berndsen, R. *A CCP's skin-in-the-game: Is there a trade-off?*

<https://focus.world-exchanges.org/articles/ccp-skin-game>

Edmonds, C., Panse, A. *The Importance of 'Skin-in-the-Game' in Managing CCP Risk*,

<https://focus.world-exchanges.org/articles/ccp-risk-ice>

Huang W., and Takáts. E. *BIS Working Papers No 866 Model risk at central counterparties: Is skin-in-the-game a game changer?* file:///C:/Users/Public/Desktop/Downloads/SSRN-id3613194.pdf

Carter, L. and Garner M., *Skin in the Game – Central Counterparty Risk Controls and Incentives*, pp. 81 & 82.

<https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/jun/pdf/bu-0615-9.pdf>

² European Association of CCP Clearing Houses Paper. *Carrots and sticks: How the skin in the game incentivises CCPs to perform robust risk management*, p 1.

<https://eachccp.eu/wp-content/uploads/2021/01/EACH-Paper-Carrots-and-sticks-How-the-skin-in-the-game-incentivises-CCPs-to-perform-robust-risk-management-January-2021.pdf>

³ Financial Stability Board. *Financial resources to support CCP resolution and the treatment of CCP equity in resolution*, p. 18. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P151118-2.pdf>

compensation. Il serait donc inapproprié d'établir le SITG en fonction des ressources disponibles des membres compensateurs pour la gestion d'un processus de défaut⁴.

Compte tenu des commentaires exprimés par certains membres compensateurs de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC ») et de la valeur de ces relations pour la CDCC, cette dernière a décidé de revoir sa position actuelle concernant le niveau de SITG. La CDCC est disposée à augmenter son SITG comme décrit plus en détail dans la présente analyse, dans le but de promouvoir un partenariat stratégique avec les membres compensateurs et de renforcer leur confiance.

À moins que d'autres définitions ne soient précisées dans la présente analyse, tous les termes clés qui y sont employés ont le sens qui leur est attribué dans les Règles de la CDCC et dans le Manuel des opérations, le Manuel de risque et le Manuel de défaut.

II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

Le SITG actuel de la CDCC est décrit comme une approche 5+5, dans laquelle 5 millions de dollars sont actuellement à risque dans la "séquence de défaillance" avec 5 millions de dollars supplémentaires en ressources préfinancées disponibles pour reconstituer automatiquement la première tranche si elle est utilisée.

Dans un premier temps, la CDCC a déterminé qu'une augmentation de 5 millions de dollars (plus 5 millions de dollars supplémentaires) à 15 millions de dollars serait acceptable pour la CDCC et ses membres compensateurs et représenterait une augmentation significative compte tenu de la taille des activités actuelles de la CDCC.

Dans un second temps, la CDCC est d'avis que le montant du SITG ne devrait pas être indiqué dans ses règles et manuels, mais plutôt précisé dans la documentation relative aux déclarations quantitatives de la CDCC publiée sur son site Web à tous les trimestres.

La sous-section 1.6 ii. du Manuel de défaut de la CDCC est donc modifié pour supprimer la référence au montant spécifique des fonds propres en regard du risque de défaut dans le premier paragraphe de la sous-section. Les changements sont les suivants :

«ii. Ressources de la Société (fonds propres en regard du risque de défaut)

- *La CDCC dispose de réserves de capital mises de côté expressément pour absorber toute perte non réglée après l'épuisement des ressources du membre compensateur suspendu. Ces réserves, qui seront déterminées par la CDCC de temps à autre ~~qui se chiffrent actuellement à 5 millions de dollars~~, sont ci-après appelées « fonds propres en regard du risque de défaut ».*

Si un découvert subsiste après l'affectation des ressources du membre compensateur suspendu et de celles de la CDCC, la CDCC utilisera les dépôts au fonds de compensation (ci-après, les« exigences relatives au fonds de compensation ») des autres membres compensateurs qui sont nécessaires pour couvrir la perte, comme indiqué ci-après.»

⁴ Berndsen, R. Ibid.

III. ANALYSE

a. Contexte

Au Canada, le SITG a été introduit comme exigence réglementaire en 2012 par la Banque du Canada (par le biais des normes de gestion des risques pour les infrastructures de marchés financiers d'importance systémique désignées). De plus, le Règlement NC 24-102 exige, depuis 2016, qu'une « *chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale affecte une tranche raisonnable de ses fonds propres à la couverture des pertes découlant de la défaillance d'un ou de plusieurs participants.* »⁵. Toutefois, la réglementation canadienne ne prescrit aucun montant précis. En revanche, l'Union européenne impose aux chambres de compensation de produits dérivés de disposer d'un montant minimum de SITG de 25 % du capital réglementaire⁶.

Le SITG de la CDCC est utilisé au 2e rang de la séquence de défaillance prévue au Manuel de défaut, tel qu'illustré par le Tableau 1 ci-dessous:

CDCC Séquence de Défaillance	
1.	Resource du membre compensateur suspendu <ul style="list-style-type: none"> a. Dépôts de garantie du membres compensateur suspendu b. Dépôts au fonds de compensation du membre compensateur suspendu
2.	Resources de la Corporation (Default Risk Capital - DRC aka "SITG")
3.	Exigences relatives au fonds de compensation des membres compensateurs restants
4.	Exigences relatives au fonds de compensation additionnelles des membres compensateurs restants
5.	Contributions de liquidités supplémentaires des membres compensateurs restants

TABLEAU 1: CDCC Séquence de défaillance

b. Objectifs

⁵ Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, art. 4.5.

⁶ Article 9(14)&(15) of Regulation (EU) 2021/23 of the European Parliament and of the Council of 16 December 2020 on a framework for the recovery and resolution of central counterparties: *Following a default or a non-default event, a CCP shall use an additional amount of its pre-funded dedicated own resources, prior to the use of the arrangements and measures referred to in point 15 of Section A of the Annex to this Regulation. That amount shall not be lower than 10% nor higher than 25% of the risk-based capital requirements calculated in accordance with Article 16(2) of Regulation (EU) No 648/2012.*

Compte tenu de l'importance des relations de la CDCC avec ses membres compensateurs, la CDCC est disposée à augmenter son SITG dans l'intérêt de promouvoir des partenariats stratégiques pour développer davantage l'entreprise. Une augmentation de 5 millions de dollars dans SITG constituerait une augmentation significative à l'heure actuelle, compte tenu de la taille de l'entreprise actuelle. Pour confirmer ce montant, la CDCC a pris en compte les facteurs suivants :

- La capacité actuelle de génération de revenus de l'entreprise de la CDCC ; et
- Élasticité des frais qui serait nécessaire pour financer toute augmentation du SITG.

L'augmentation du SITG à 15 M\$ représenterait un ratio SITG/revenu d'environ 30 % et rapprocherait donc la CDCC de ses pairs, comme Eurex et ICE. Le montant serait même supérieur à l'engagement de CME. La CDCC reste ouverte à d'autres examens de SITG à l'avenir, à mesure que l'entreprise se développe et prend de l'expansion.

c. Analyse comparative

D'un point de vue global, le requis juridiques et réglementaires actuels établis selon les juridictions sont résumés dans le Tableau 2 ci-dessous⁷:

Norme minimale requise		Aucune norme minimale requise
EU et UK	Singapore	Australie, Canada, Hong Kong, Japon, US
Minimum de 25% EMIR capital réglementaire	Minimum de 25% du fonds de défaut (minimum 25% du SIG doit constitué un premier niveau)	

Tableau 2: Les requis juridiques et réglementaires pour la détermination du SITG

D'un point de vue des pairs, et sur la base de l'information publique disponible, notamment les documentation relative aux déclarations quantitatives, CDCC a recueilli les données suivantes:

⁷ **Financial Stability Board**. *Financial resources to support CCP resolution and the treatment of CCP equity in resolution*, p. 14. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P151118-2.pdf>

COMPARATIVE MONDIAL: SITG AUX REVENUS

	Exigences réglementaire (MM)	Normes réglementaire SITG	(A)Nombre SITG (MM)	(B)Revenus annuels* (MM)	Ratio (A)/(B) (%)
CDCC (CAD)	29	N/A	5	143 (1)	3.50%
CME	2,000	N/A	100 Base + 150 Swap	4,000 (1)	2.50%
LCH Ltd	117	25%	89	2,967	3.00%
NASDAQ Clearing (3)	19	25%	37	207 (1)	17.90%
LCH SA	41	25%	42	204	20%
ICE Clear US	398	N/A	90	836	10.80%
Eurex	110	25%	196	2,348	8.30%
ASX	145	N/A	238	409 (2)	58%
ICE Europe	174	25%	247	1,494	16%

*Veuillez noter que dans certains cas, les revenus sont annualisés à partir des résultats trimestriels. Tous les montants sont en USD, sauf indication contraire. Comme indiqué dans le tableau, veuillez vous référer aux notes suivantes :

- 1) Compensation et négociation combinées ;
- 2) Marchés, titres et paiement inclus ;
- 3) Comprend les revenus de négociation estimés pour garantir les comparaisons.

La principale conclusion de l'analyse comparative ci-dessus est qu'il existe une variabilité apparente du SITG chez les contreparties centrales mondiales. Cependant, un différenciateur clé semble être le « mandat de compensation centrale » (pour certains dérivés OTC). Par exemple, CME, ASX, Eurex et LCH ont tous augmenté leur SITG en raison de l'activité de swap de taux d'intérêt. En corrigeant ce fait, les facteurs de risque des entreprises existantes déterminent le niveau de SITG.

Sur la base de ce qui précède, et après examen, la CDCC conclut sa situation actuelle en matière de SITG n'est pas différentes des normes réglementaires mondiales. Toutefois, comme indiqué précédemment, étant donné l'importance de la relation de la CDCC avec ses membres compensateurs, la CDCC est disposée à augmenter son SITG dans l'intérêt de promouvoir un partenariat stratégique pour développer davantage l'entreprise.

Enfin, l'analyse comparative de la CDCC révèle également que les montants SITG des autres contreparties centrales ne sont pas formellement indiqués dans les règles et le manuel, offrant ainsi la flexibilité d'ajuster le montant SITG si nécessaire.

d. Analyse des incidences

i. Incidences sur le marché

L'objectif du SITG est de garantir qu'une contrepartie centrale est incitée à effectuer une gestion solide des risques et qu'un alignement entre les intérêts de la contrepartie centrale et ceux des membres compensateurs est en place. Leurs fonds propres étant exposés à un risque après l'épuisement des contributions du membre compensateur en défaut, les contreparties centrales sont très fortement incitées à exercer une gestion prudente des risques afin de limiter l'impact sur leurs fonds propres, limitant ainsi l'impact sur les fonds des membres non défaillants⁸.

⁸ Financial Stability Board. Financial resources to support CCP resolution and the treatment of CCP equity in resolution, p. 14. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P151118-2.pdf>

ii. Incidences sur les systèmes technologiques

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la CDCC, de la Bourse de Montréal Inc., les membres compensateurs ou de tierce partie.

iii. Incidences sur les fonctions de négociation

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les règles ou les systèmes de négociation de Bourse de Montréal Inc.

iv. Intérêt public

La CDCC considère que les modifications proposées sont dans l'intérêt du public. En fait, la CDCC est d'avis qu'un SITG approprié garantit des incitatifs harmonisés entre la CDCC et ses membres compensateurs. Associé aux politiques de gestion des défauts existantes, il garantit que tous les participants agissent dans le meilleur intérêt du marché pendant les périodes de tensions..

IV. PROCESSUS

Les modifications proposées, de même que la présente analyse, ont été approuvées par le conseil d'administration de la CDCC, et sont présentées à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification réglementaire, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément aux règles énoncées à l'appendice A de l'annexe A de l'ordonnance de reconnaissance de la CDCC datée du 15 juin 2023 (dans sa version modifiée de temps à autre).

Les modifications proposées et l'analyse sont également soumises à la Banque du Canada, conformément à l'accord de surveillance tel que modifié et mis à jour.

Sous réserve des commentaires du public, les modifications proposées devraient entrer en vigueur le premier trimestre 2024.

7.3.2 Publication

Bloomberg Tradebook Canada Company Demande de dispense

Vu la demande sous examen coordonné visant à obtenir une dispense de l'obligation d'engager une partie compétente pour effectuer un examen indépendant de chacun des systèmes pour les années 2024, 2025 et 2026 (« la dispense demandée ») complétée par Bloomberg Tradebook Canada Company (le « demandeur ») et déposée auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (l'« autorité principale ») et auprès des autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Nouvelle-Écosse, du Québec et de la Saskatchewan (collectivement avec l'autorité principale, les « territoires ») conformément à l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (l'« Instruction générale 11-203 »);

Vu le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 ») et en particulier l'article 12.2 portant sur l'examen des systèmes;

Vu les déclarations du demandeur au soutien de la dispense demandée, notamment que :

1. Le demandeur est une société à responsabilité illimitée de la Nouvelle-Écosse constituée le 15 février 2001 et est une filiale de Bloomberg L.P., une société en commandite du Delaware (États-Unis) dont l'activité principale consiste à exploiter un système de négociation parallèle (un « SNP ») au sens du Règlement 21-101;
2. Le siège social du demandeur est à Toronto en Ontario;
3. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est le régulateur principal du demandeur, conformément au sous-paragraphe 3.6(3)(b) de l'Instruction générale 11-203, car le siège social du demandeur se trouve en Ontario;
4. Le demandeur exploite un SNP dans les territoires et est inscrit à titre de courtier en placement en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires-du-Nord-Ouest, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à l'île du Prince Édouard, au Québec, en Saskatchewan, et au Yukon. Le demandeur est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements;
5. Par le biais de son inscription à titre de SNP, le demandeur fournit à ses clients situés dans les territoires l'accès (i) à l'exécution d'opérations sur les titres de créance canadiens au sens du Règlement 21-101 libellé en dollars canadiens et les titres de créance étrangers libellés dans une devise autre que le dollar canadien au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, RLRQ, C. V-1.1, r. 10, sur les systèmes multilatéraux de négociation exploités par ses entités affiliées, Bloomberg Trading Facility Limited (« BTFL ») et Bloomberg Trading Facility B.V. (« BTFV »), et (ii) à la négociation d'opérations sur les titres de créance canadiens et les titres de créance étrangers sur le marché organisé exploité par son entité affiliée, Bloomberg Tradebook Singapore Pte Ltd. (collectivement avec BTFL et BTFV, les « systèmes » et chacun un « système »). Chacun des systèmes est soumis à une réglementation stricte dans son pays d'origine;
6. Pour chacun de ses systèmes servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes

de données et à la surveillance des marchés, le demandeur a élaboré et maintient les éléments suivants :

- a) des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre;
 - b) un système adéquat de contrôles internes de ces systèmes;
 - c) des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;
7. Pour chacun des systèmes, le demandeur maintient des contrôles de sécurité de l'information adéquats qui sont liés aux menaces de sécurité posées à tout système;
8. Conformément aux pratiques commerciales prudentes, le demandeur prend les mesures suivantes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année :
- a) il effectue des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future de ses systèmes;
 - b) il soumet ses systèmes à des simulations de crise pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficace;
 - c) il teste ses plans de continuité des activités et de reprise après sinistre;
 - d) il examine la vulnérabilité des systèmes et des opérations informatiques du centre de données quant aux menaces informatiques provenant tant de l'interne que de l'externe, y compris les risques matériels et les catastrophes naturelles;
9. Les volumes actuels d'opérations et de saisie des ordres des systèmes du demandeur correspondent à moins de 40 % de ce que permettent sa conception et sa capacité maximale actuelles et, à ce jour, les systèmes du demandeur n'ont subi aucune défaillance matérielle;
10. Le demandeur maintient des contrôles efficaces lui permettant de répondre aux risques stratégiques, opérationnels, réglementaires et financiers importants, et à établir un cadre interne de gestion des risques qui comprend l'identification, l'évaluation, la mesure, l'atténuation et le rapport à son conseil d'administration (le « cadre interne de gestion des risques »);
11. Le cadre interne de gestion des risques répond aux objectifs réglementaires de l'examen indépendant des systèmes;
12. Les systèmes sont surveillés 24 heures par jour et sept jours par semaine, afin de s'assurer que les systèmes continuent de fonctionner et restent sécurisés;
13. Le demandeur notifiera rapidement l'autorité principale de tout manquement aux déclarations énoncées dans les présentes;
14. Le demandeur n'est pas en défaut de la législation en valeurs mobilières dans les territoires;

Vu l'article 15.1 du Règlement 21-101;

Vu l'article 263 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1;

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

Vu l'analyse effectuée par la Direction de l'encadrement des activités de négociation et sa recommandation d'accorder la dispense demandée du fait qu'elle ne porte pas atteinte à l'intérêt public.

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

1. Le demandeur devra aviser rapidement l'Autorité de tout changement important touchant les déclarations figurant aux présentes, ainsi que de tout changement important de son résultat financier net annuel, de sa part de marché ou du volume quotidien d'opérations de ses systèmes;
2. Le demandeur devra, pour les années 2024, 2025 et 2026 inclusivement, compléter des autoévaluations des systèmes ayant sensiblement la même étendue que celle d'un examen indépendant des systèmes, afin de s'assurer que le demandeur continue de se conformer aux déclarations figurant aux présentes, et devra établir des rapports écrits relatifs à ces examens qu'il déposera auprès de l'Autorité au plus tard dans les 30 jours où le rapport est déposé à son conseil d'administration ou son comité d'audit ou le 60^e jour suivant l'achèvement du rapport, selon la première de ces éventualités.

La présente décision prendra effet à compter de la date du document de décision émis par l'autorité principale.

Fait le 21 mai 2024.

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

Décision n^o: 2024-DPEMD-0006

Bitbuy Technologies Inc.
Demande de renouvellement et de mise à jour de dispense

Vu la demande sous examen coordonné visant notamment à obtenir une dispense des obligations prévues au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, RLRQ, c. V-1.1, r. 5, au Règlement 23-101 sur les règles de négociation, RLRQ, c. V-1.1, r. 6 et au Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés, RLRQ, c. V-1.1, r. 7.1 complétée par Bitbuy Technologies Inc. (le « demandeur ») en date du 24 juin 2021 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, du Manitoba, de la Saskatchewan, du Québec, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de Terre-Neuve-et-Labrador, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Nunavut, des Territoires du Nord-Ouest et du Yukon (l'ensemble de ces provinces et territoires, collectivement avec l'Ontario, étant ci-après désignés comme les « territoires ») conformément à l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (la « dispense demandée »);

Vu la décision no 2021-SMV-0033 rendue le 26 novembre 2021 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») (telle que modifiée par la décision no 2023-SMV-0014 rendue le

23 novembre 2023, la « décision initiale de l'Autorité »), en vertu de laquelle l'Autorité a accordé la dispense demandée au demandeur sous réserve des conditions qui y sont prévues;

Vu la décision rendue le 30 novembre 2021 par l'autorité principale, accordant au demandeur notamment une dispense temporaire des obligations prévues au National Instrument 21-101 Marketplace Operation, au National Instrument 23-101 Trading Rules, ainsi qu'au National Instrument 23-103 Electronic Trading and Direct Access to Marketplaces, sous réserve des conditions prévues dans cette décision (la « décision initiale de l'autorité principale »);

Vu l'échéance de la décision initiale de l'Autorité et de la décision initiale de l'autorité principale le 30 novembre 2023;

Vu la demande déposée par le demandeur auprès de l'autorité principale et auprès des autorités en valeurs mobilières de chaque autre territoire le 15 novembre 2023 afin de solliciter le renouvellement de la dispense octroyée dans la décision initiale de l'autorité principale, et afin que les conditions auxquelles cette dispense était soumise soient mises à jour;

Vu la décision no 2023-SMV-0016 rendue le 29 novembre 2023 par l'Autorité (la « décision de 2023 de l'Autorité »), mettant à jour les conditions de la dispense octroyée en vertu de la décision initiale de l'Autorité et prolongeant temporairement cette dispense;

Vu la décision rendue le 30 novembre 2023 par l'autorité principale (la « décision de 2023 de l'autorité principale »), mettant à jour les conditions de la dispense octroyée dans la décision initiale de l'autorité principale et prolongeant temporairement cette dispense;

Vu l'échéance de la décision de 2023 de l'Autorité et de la décision de 2023 de l'autorité principale à la première des dates suivantes : a) le 30 mai 2024 ou b) la date à laquelle le transfert de tous les comptes clients du demandeur vers Coinsquare Capital Markets Ltd. (« CCML ») est achevé (le « transfert »);

Vu la demande déposée par le demandeur auprès de l'autorité principale et auprès des autorités en valeurs mobilières de chaque autre territoire le 27 mars 2024 afin de solliciter le renouvellement de la dispense octroyée dans la décision de 2023 de l'autorité principale et afin que les conditions auxquelles cette dispense est soumise soient mises à jour de nouveau (la « demande »);

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

Vu l'Avis conjoint 21-329 du personnel des ACVM et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières – Indications à l'intention des plateformes de négociation de cryptoactifs : Conformité aux obligations réglementaires qui indique que la législation en valeurs mobilières s'applique aux plateformes de négociation de cryptoactifs 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 la décision de 2023 de l'Autorité, dans le Règlement 14-101 sur les définitions, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, dans le Règlement 11-102 sur le régime de passeport, RLRQ, c. V-1.1, r. 1 ainsi que dans la législation canadienne en valeurs mobilières, qui ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition;

Vu les contrats sur cryptoactifs qui constituent des valeurs mobilières au sens de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »);

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

1. Le demandeur est inscrit en tant que courtier d'exercice restreint dans chacun des territoires;
2. Le demandeur exploite la plateforme, qui permet aux clients d'acheter, de vendre, de détenir, d'immobiliser, de déposer et de retirer des cryptoactifs par son intermédiaire;
3. Le 30 novembre 2021, le demandeur a obtenu une dispense de certaines obligations en matière de prospectus, de déclaration des opérations et de marché le concernant en lien avec l'exploitation de la plateforme, sous réserve de certaines conditions. La dispense a été modifiée et prolongée le 30 novembre 2023 jusqu'au 30 mai 2024 dans la décision de 2023 de l'autorité principale;
4. Sous réserve de l'octroi de la présente décision avant l'expiration de la décision de 2023 de l'autorité principale et du dépôt des états financiers audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 à l'autorité principale, le demandeur ne contrevient à la législation en valeurs mobilières d'aucun des territoires;
5. La décision de 2023 de l'autorité principale a été accordée sur la base des déclarations du demandeur à l'effet que le transfert serait complété avant l'expiration de la décision de 2023 de l'autorité principale;
6. Bien que le demandeur ait travaillé activement et avec diligence avec CCML et avec l'Organisme canadien de réglementation des investissements (« OCRI ») en vue d'effectuer le transfert, le demandeur sollicite une prolongation à court terme de la décision de 2023 de l'autorité principale pour tenir compte de la possibilité que le transfert soit achevé après l'expiration de la décision de 2023 de l'autorité principale en dépit des efforts du demandeur de le compléter d'ici le 30 mai 2024;
7. Depuis la date de la décision de 2023 de l'autorité principale, le demandeur a fait les efforts suivants en vue d'achever le transfert :
 - (a) collaborer avec CCML pour déterminer les différences entre les procédures opérationnelles du demandeur et celles de CCML;
 - (b) travailler avec CCML en vue d'établir les exigences techniques nécessaires pour effectuer le transfert;
 - (c) coordonner avec CCML l'élaboration d'un programme d'immobilisation et les relations avec les partenaires dépositaires et d'autres partenaires fournisseurs, afin de réduire les problèmes potentiels dans le cadre du transfert;
 - (d) harmoniser les fonctions post-marché et de tenue de registres;
 - (e) tenir des réunions périodiques avec l'OCRI et lui présenter des observations au sujet du transfert; et
 - (f) aviser les clients du demandeur et d'autres principales parties prenantes du transfert prévu;
8. Le demandeur a fourni et continuera à fournir à l'autorité principale des mises à jour périodiques et opportunes sur le transfert;

9. La décision rendue par l'autorité principale relativement à la demande repose sur les mêmes déclarations que celles qui ont été faites par le demandeur dans la décision de 2023 de l'autorité principale, lesquelles demeurent véridiques et complètes dans la mesure où elles ne sont pas modifiées par les déclarations faites dans la décision rendue par l'autorité principale relativement à la demande;

Vu l'article 263 de la Loi;

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

Vu la subdélégation de pouvoirs faite par le surintendant des marchés de valeurs et de la distribution;

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

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

- A. Le demandeur se conforme à toutes les conditions de la décision de 2023 de l'Autorité comme si cette dernière n'avait pas expiré le 30 mai 2024, sauf dans la mesure où la présente décision les modifie.
- B. Le demandeur continue à déployer tous les efforts possibles pour achever le transfert dans les plus brefs délais.
- C. La condition Y(ii)b) de la décision de 2023 de l'Autorité est modifiée de sorte que, d'ici le 31 octobre 2024, le demandeur ne permettra plus à ses clients d'acheter ou de déposer des cryptoactifs adossés à une monnaie fiduciaire, ou de conclure des contrats sur cryptoactifs pour acheter ou déposer des cryptoactifs adossés à une monnaie fiduciaire, qui ne sont pas conformes aux conditions énoncées à l'Annexe B de la décision de 2023 de l'Autorité.
- D. Aucun nouveau compte ne sera ouvert pour les clients existants ou pour de nouveaux clients du demandeur à compter du 31 mai 2024.
- E. Le demandeur cessera toute activité de compensation ou activité de marché, y compris toute activité nécessitant la dispense demandée, après le transfert et, dans tous les cas, au plus tard à la date d'expiration de la présente décision.

La présente décision prend effet à la date de la décision rendue par l'autorité principale relativement à la demande et cessera de produire ses effets à la première des dates suivantes :

- a) le 31 août 2024; ou
- b) la date à laquelle le transfert est achevé.

Fait le 29 mai 2024.

Louise Gauthier
Directrice principale des politiques d'encadrement de la distribution
Décision n°: 2024-SMV-0013