

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

Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI ») – **Projet de modification concernant les obligations associées à la livraison par le client**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRI, de modification des Règles partiellement consolidées pour exigerait du courtier en placement visé qu'il fasse ce qui suit :

- Établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour détecter et corriger les défauts de livraison par un client à la suite de la vente d'un titre coté en bourse sur un marché, lorsque le titre n'est ni détenu chez le courtier en placement ni sous son contrôle;
- Mettre en œuvre une mesure pour corriger le défaut de livraison dans les cinq jours ouvrables suivant la date de règlement lorsque le défaut concerne la vente à découvert d'un titre coté en bourse sur un marché.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 3 juillet 2026, à :

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

Bulletin de l'OCRI

Le 2 avril 2026

26-0066

Bulletin sur les règles > Appel à commentaires

Destinataires à l'interne :

Affaires juridiques et conformité, Audit interne,
Haute direction, Institutions, Opérations, Pupitre de
négociation

Personne-ressource :

Theodora Lam

Directrice de la politique de réglementation des
marchés

Courriel : TLam@ciro.ca

Renvoi aux règles : Règles CPPC

Division : Courtiers en placement

Projet de modification concernant les obligations associées à la livraison par le client

Sommaire

Date limite pour les commentaires : le 3 juillet 2026

L'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) propose d'apporter aux Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (Règles CPPC) des modifications qui exigeraient du courtier en placement visé qu'il fasse ce qui suit :

- établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour détecter et corriger les défauts de livraison par un client à la suite de la vente d'un titre coté en bourse sur un marché, lorsque le titre n'est ni détenu chez le courtier en placement ni sous son contrôle;
- mettre en œuvre une mesure pour corriger le défaut de livraison dans les cinq jours ouvrables suivant la date de règlement lorsque le défaut concerne la vente à découvert d'un titre coté en bourse sur un marché (**projet de modification**).

Envoi des commentaires

Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le 3 juillet 2026 (soit 90 jours après la date de publication du présent bulletin) à :

Theodora Lam

Directrice de la politique de réglementation des marchés

Bulletin de l'OCRI 26-0066 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Règles CPPC – Projet de modification concernant les obligations associées à la livraison par le client

Organisme canadien de réglementation des investissements
40, rue Temperance, bureau 2600
Toronto (Ontario) M5H 0B4
Courriel : TLam@ciro.ca

Une copie doit également être transmise aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) :

Négociation et marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel : TradingandMarkets@osc.ca

Surveillance des marchés
Alberta Securities Commission
250-5th Street SW, bureau 600
Calgary (Alberta) T2P 0R4
Courriel : CIRO-Reporting@asc.ca

Remarque à l'intention des personnes qui présentent des lettres de commentaires : une copie de votre lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Web de l'OCRI, à www.ocri.ca.

Table des matières

1.	Contexte.....	4
2.	Projet de modification	5
2.1	Démarche fondée sur la conduite.....	5
2.2	Exigence fondée sur des principes	6
2.3	Défaut de livraison concernant une vente à découvert	7
2.4	Obligation imposée au courtier en placement ayant une relation avec le client	7
2.5	Exception pour les personnes réputées propriétaires	8
3.	Incidence du projet de modification	9
4.	Mise en œuvre	9
5.	Questions	9
7.	Processus d'élaboration des politiques réglementaires	10
7.1	Objectif d'ordre réglementaire	10
7.2	Processus de réglementation.....	11
8.	Annexes.....	11

1. Contexte

En décembre 2022, l'OCRI et les ACVM ont publié l'Avis conjoint 23-329 du personnel¹ des ACVM et de l'OCRCVM (l'avis du personnel) au sujet du cadre réglementaire de la vente à découvert. Les commentaires reçus étaient en faveur du resserrement des mesures pour lutter contre les ventes à découvert abusives, y compris l'introduction d'exigences de rachat d'office ou de dénouement semblables à celles qui s'appliquent aux États-Unis². Le Rapport final de 2021 du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario³ recommandait aussi la modernisation des exigences relatives à la vente à découvert, y compris l'adoption par l'OCRI de dispositions imposant des obligations de rachat d'office ou de dénouement.

En novembre 2023, l'OCRI et les ACVM ont publié une réponse conjointe à l'avis du personnel, indiquant qu'un groupe de travail composé de membres du personnel serait mis sur pied pour examiner ces questions⁴. Le groupe de travail des ACVM et de l'OCRI sur la vente à découvert a été mis sur pied en janvier 2024. Depuis, il évalue s'il conviendrait d'imposer des exigences supplémentaires relatives à la vente à découvert au Canada.

Son travail a mené l'OCRI à clarifier et à renforcer le cadre de réglementation de la vente à découvert dans les Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) par l'adoption, en décembre 2024, d'une nouvelle obligation exigeant des participants et des personnes ayant droit d'accès qu'ils aient une attente raisonnable de pouvoir régler l'opération à la date de règlement⁵. En janvier 2025, l'OCRI a aussi publié pour commentaires un projet de modification concernant les exigences de dénouement.⁶

À la lumière des commentaires qu'il a reçus du public, l'OCRI retire la partie du projet concernant les exigences de dénouement, en date du 2 avril 2026. Il adopte des modifications qui étendent l'obligation d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler l'opération à tous les courtiers en placement et il instaure une dispense lorsque le vendeur est « réputé propriétaire »

¹ Avis conjoint [23-329](#) du personnel des ACVM et de l'OCRCVM – *La vente à découvert au Canada* (8 décembre 2022).

² [Commentaires reçus concernant l'Avis conjoint 23-329 du personnel des ACVM et de l'OCRCVM](#)

³ Ministère des Finances de l'Ontario. [Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers – Rapport final \(janvier 2021\)](#).

⁴ Avis conjoint [23-332](#) du personnel des ACVM et de l'OCRI – *Résumé des commentaires reçus et réponses concernant l'Avis conjoint 23-329 du personnel des ACVM et de l'OCRCVM, La vente à découvert au Canada* (16 novembre 2023).

⁵ Bulletin de l'OCRI [24-0349](#) – Bulletin sur les règles – Approbation/mise en œuvre – RUIM – Modification des règles concernant l'attente raisonnable de pouvoir régler toute transaction de vente à découvert (5 décembre 2024).

⁶ Bulletin de l'OCRI [25-0001](#) – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles CPPC – *Projet de modification concernant les exigences de dénouement* (9 janvier 2025).

des titres⁷. Ces deux modifications proposées ont été incluses dans le projet de modification concernant les exigences de dénouement. En règle générale, les intervenants étaient en faveur de ces deux modifications. À titre de politique de rechange à l'égard des exigences de dénouement, l'OCRI propose maintenant une démarche fondée sur la conduite qui met l'accent sur les politiques et procédures du courtier en placement régissant le défaut de livraison par un client.

2. Projet de modification

Nous proposons une nouvelle exigence imposant au courtier en placement d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour détecter et corriger les défauts de livraison par un client à la suite de la vente d'un titre coté en bourse qui n'est ni détenu chez le courtier en placement ni sous son contrôle (p. ex. en utilisant des comptes de livraison contre paiement [LCP] et de réception contre paiement [RCP]). Cette exigence s'appliquerait, peu importe que le défaut de livraison du client entraîne ou non un défaut de règlement à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (CDS) et à Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la CDS).

Le projet de modification toucherait tout courtier en placement agissant comme mandataire d'un client pour la vente d'un titre coté en bourse sur un marché. Le courtier en placement serait tenu d'avoir des politiques et des procédures pour s'assurer que le client livre le titre à la date de règlement prévue lorsque le titre n'est ni détenu chez le courtier en placement ni sous le contrôle de ce dernier. Si le défaut de livraison concernait une opération de vente à découvert, le courtier en placement serait tenu de mettre en œuvre une mesure pour corriger le défaut de livraison par le client dans les cinq jours ouvrables suivant la date de règlement, à moins que le client ne soit en mesure de démontrer qu'il est « réputé propriétaire » des titres.

La version nette intégrant les modifications proposées des Règles CPPC se trouve à l'**annexe 1**; la version soulignant les modifications, à l'**annexe 2**.

2.1 Démarche fondée sur la conduite

Le projet de modification reposerait sur une démarche fondée sur la conduite mettant l'accent sur les actes du vendeur à la suite de l'exécution d'une opération sur un marché plutôt que sur l'existence ou non d'un défaut de règlement à la CDS.

Cette démarche fondée sur la conduite empêche le client responsable d'un défaut de livraison de titres de tirer parti du processus de règlement net continu (RNC) à la CDS, dans le cadre duquel le regroupement des achats et des ventes au niveau de l'adhérent du service de compensation de la CDS pourrait cacher le défaut de livraison individuel par le client, livraison

⁷ Bulletin de l'OCRI 26-0067 – Bulletin sur les règles – RUIM et Règles CPPC – Modifications concernant l'attente raisonnable de pouvoir régler les opérations de vente à découvert (2 avril 2026).

destinée au courtier en placement. En mettant l'accent sur la conduite du vendeur, le projet de modification contribue à faire en sorte que le client livre les titres comme prévu, même s'il pouvait n'y avoir aucune position en cours à la suite du processus RNC à la CDS.

Par la même occasion, une exigence fondée sur la conduite éviterait au courtier en placement la nécessité de relever les transactions échouées individuelles à la suite du processus RNC à la CDS, ce qui représentait l'une des principales préoccupations exprimées par les intervenants⁸ à la suite de la publication du projet initial concernant les exigences de dénouement dans le Bulletin de l'OCRI 25-0001. En particulier, les intervenants ont indiqué que la détermination d'une non-livraison en fonction de la position en cours après le regroupement des opérations et l'établissement du solde net dans le processus RNC devient un exercice difficile sur le plan opérationnel qui nécessite de déterminer quelle opération précise est à l'origine de la non-livraison. La nécessité d'élaborer des systèmes et des processus permettant d'établir la correspondance entre les non-livraisons nettes et les opérations précises était l'une des principales raisons des coûts de mise en œuvre élevés signalés par les intervenants, puisque cela aurait nécessité d'importantes mises à niveau de l'infrastructure, une automatisation et une coordination entre les courtiers, les fournisseurs et les organismes de réglementation. Compte tenu de ces préoccupations, le projet de modification n'exigerait pas que l'on s'appuie sur les résultats du processus RNC à la CDS pour déclencher l'application des exigences.

2.2 Exigence fondée sur des principes

Le projet de modification établirait un cadre fondé sur des principes qui s'éloignerait d'une réponse unique à tous les défauts de livraison. Par exemple, si un client ne livrait pas les titres comme prévu à la suite de la vente d'un titre coté en bourse sur un marché, le courtier en placement serait tenu de prendre l'une des mesures suivantes pour corriger la situation :

- racheter les titres sur un marché;
- exiger du client qu'il lui livre des titres empruntés;
- prêter les titres au client;
- emprunter les titres auprès d'un tiers.

Si un courtier en placement choisissait de racheter les titres sur un marché pour corriger le défaut de livraison d'un client, l'OCRI s'attendrait à ce qu'un tel achat soit exécuté selon des conditions commerciales raisonnables qui ne causeraient aucun préjudice au maintien d'un marché équitable et ordonné. On jugerait que le courtier en placement a rempli ses obligations découlant du projet de modification une fois le rachat des titres effectué sur un marché, même

⁸ Commentaires reçus en réponse au Bulletin de l'OCRI 25-0001 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – RUIIM et Règles CPPC – [**Projet de modification concernant les exigences de dénouement \(9 janvier 2025\)**](#).

si la réception subséquente de ces titres pouvait être retardée en raison d'un défaut de règlement indépendant de la volonté du courtier à la CDS. Dans un tel cas, le courtier en placement serait en mesure d'accélérer le règlement des positions sur titres en cours en lançant le processus de rachat d'office de la CDS.

Plutôt que d'imposer la même conséquence réglementaire dans chaque scénario, le projet de modification permettra au courtier en placement de prendre des mesures appropriées à ses activités, compte tenu de la situation du client et du défaut de livraison en cause. Nous estimons que cette souplesse favorisera l'élaboration de contrôles et de processus qui seraient adaptés aux activités de chaque courtier.

Nous sollicitons vos commentaires sur les mesures décrites précédemment à la question 1 du présent bulletin et nous en tiendrons compte pour déterminer si le projet de modification devrait imposer d'autres mesures au courtier en placement.

Le maintien de dossiers adéquats sur les mesures prises pour corriger dans le délai imparti un défaut de livraison par un client permettrait au courtier en placement de démontrer qu'il se conforme au projet de modification.

2.3 Défaut de livraison concernant une vente à découvert

Si le défaut de livraison par un client découle d'une vente à découvert, le courtier en placement doit prendre une des mesures énoncées à la section 2.2 du présent bulletin pour corriger la situation. Il doit mettre en œuvre la mesure dans les cinq jours ouvrables suivant la date de règlement. Il est important de codifier un délai précis à l'égard des ventes à découvert compte tenu des préoccupations que les parties prenantes ont récemment exprimées au sujet de la vente à découvert abusive. Un délai uniforme pour les ventes à découvert réduira le risque possible que des courtiers en placement étendent le délai à titre d'avantage concurrentiel et contribuera à favoriser un cadre uniforme et équitable pour tous les courtiers en placement.

2.4 Obligation imposée au courtier en placement ayant une relation avec le client

Étant donné qu'une opération sur un marché pourrait faire intervenir plusieurs courtiers en placement assumant des rôles différents, il est important de préciser quel courtier en placement a l'obligation d'agir aux termes du projet de modification.

Le dédoublement de la responsabilité pourrait, par exemple, donner lieu à de multiples rachats d'un même titre pour corriger un même défaut de livraison par le même client, tandis qu'une responsabilité partagée ou conjointe entre courtiers pourrait amener un courtier à s'en remettre à l'autre pour agir, ce qui créerait de l'ambiguïté et entraînerait le risque qu'aucune mesure ne soit prise. Dans le cadre de nos consultations, les courtiers ont exprimé une forte préférence pour que le projet attribue clairement les responsabilités en fonction de leur rôle dans l'opération aux fins du caractère prévisible et de l'efficacité de la conformité.

À la lumière de nos consultations auprès du secteur, un consensus s'est dégagé selon lequel le projet de modification devrait imposer au courtier en placement ayant une relation avec le client la responsabilité de prendre les mesures nécessaires. En particulier, en ce qui concerne la relation entre un remisier et un courtier chargé de comptes, le remisier serait le mieux placé pour assurer un suivi direct auprès du client et aurait une visibilité sur l'état de la livraison des titres grâce aux rapports du courtier chargé de comptes ou du dépositaire du client. De même, dans une relation entre un courtier duquel provient un ordre et un courtier exécutant, le premier a une relation avec le client sous-jacent, de sorte qu'il serait en mesure de communiquer directement avec le client en cas de défaut de livraison. Nous sollicitons vos commentaires à cet égard à la question 2 du présent bulletin et nous en tiendrons compte pour établir adéquatement l'attribution de la responsabilité dans le cadre du projet de modification.

2.5 Exception pour les personnes réputées propriétaires

Selon le projet de modification, si le courtier en placement peut démontrer dans ses livres et dossiers que le défaut de livraison par le client résulte de la vente de titres dont le client est « réputé propriétaire », il ne sera pas tenu de prendre des mesures à l'égard du défaut de livraison par ce client avant :

- que toutes les restrictions relatives à la livraison aient été levées;
- mais, en tout état de cause, il devra le faire au plus tard 35 jours civils après la date de l'opération (T+35).

Selon le projet de modification, un vendeur sera « réputé propriétaire » d'un titre s'il a respecté l'une ou l'autre des conditions suivantes, directement ou par l'entremise d'un mandataire ou d'un fiduciaire :

- (a) il a acheté le titre ou s'est engagé à le faire par contrat inconditionnel, mais ne l'a pas encore reçu;
- (b) il est propriétaire d'un autre titre qui est susceptible de conversion ou d'échange en ce titre et il a déposé cet autre titre pour le convertir ou l'échanger ou a donné des directives irrévocables de conversion ou d'échange de cet autre titre;
- (c) il est titulaire d'une option lui permettant d'acquérir le titre et a levé l'option;
- (d) il est titulaire d'un droit ou d'un bon de souscription lui permettant de souscrire le titre et a exercé le droit ou le bon de souscription;
- (e) il s'est engagé par contrat à acheter un titre dans le cadre d'une opération sur titres vendus avant l'émission, lequel contrat est contraignant pour les deux parties et conditionné uniquement par l'émission ou le placement du titre.

Dans ces scénarios, il se pourrait que le vendeur ait rempli une condition décrite ci-dessus, mais que le titre ne soit pas matériellement en sa possession au moment de l'exécution de la

transaction pour cause de retards de nature administrative ou de traitement indépendants de sa volonté. Étant donné que l'exception pour les personnes réputées propriétaires s'applique avant l'opération en ce qui concerne l'exigence d'une attente raisonnable de pouvoir régler l'opération, nous proposons de l'inclure après l'opération à l'égard du projet de modification aux fins d'uniformité.

3. Incidence du projet de modification

Nous avons préparé une évaluation détaillée de l'incidence du projet de modification, qui figure à l'annexe 3.

4. Mise en œuvre

S'il est approuvé, le projet de modification prendra effet au plus tôt 90 jours après la publication de l'Avis d'approbation.

5. Questions

Même si nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du projet de modification, nous aimerions aussi plus précisément recevoir des commentaires sur les questions ci-après.

(a) Question 1

Outre celles énoncées à la section 2.3 du présent bulletin, y a-t-il d'autres mesures que nous devrions envisager que prenne un courtier en placement lorsqu'un client n'a pas livré les titres comme prévu?

(b) Question 2

En règle générale, les consultations auprès du secteur ont révélé un appui à l'attribution de la responsabilité au courtier en placement le mieux placé pour interagir directement avec le client. Dans un accord entre un remisier et un courtier chargé de comptes, on jugeait que le remisier était le mieux placé pour assurer un suivi direct auprès du client et avait une visibilité sur l'état de la livraison des titres par le client grâce aux rapports du courtier chargé de comptes ou du dépositaire du client. De même, dans un accord entre un courtier duquel provient un ordre et un courtier exécutant, le premier entretient la relation avec le client sous-jacent, de sorte qu'il est en mesure de communiquer avec le client en cas de défaut de livraison. Nous sollicitons vos commentaires sur cette démarche proposée et nous en tiendrons compte pour établir la version définitive du projet de modification.

(c) Question 3

Êtes-vous d'accord avec le délai proposé de cinq jours ouvrables suivant la date de règlement à l'intérieur duquel le courtier en placement doit mettre en œuvre une mesure pour corriger le défaut de livraison par un client lorsque le défaut concerne une vente à découvert? Pourquoi ou pourquoi pas?

Bulletin de l'OCRI 26-0066 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Règles CPPC – Projet de modification concernant les obligations associées à la livraison par le client

(d) Question 4

Devrait-on raccourcir le délai de déclaration des transactions échouées sur une période prolongée pour qu'il corresponde au délai proposé de cinq jours ouvrables suivant la date de règlement des ventes à découvert dans le cadre du projet de modification? À l'heure actuelle, le délai de déclaration des transactions échouées sur une période prolongée est de dix jours de bourse suivant la date de règlement aux termes du paragraphe 7.10 des RUIM.

(e) Question 5

Avons-nous déterminé, dans notre évaluation de l'incidence, toutes les dispositions du projet qui auront une incidence importante sur les clients, les courtiers en placement, les marchés ou l'OCRI? Dans la négative, veuillez indiquer les autres dispositions qui, selon vous, auront une incidence importante sur une ou plusieurs de ces parties et expliquer pourquoi.

(f) Question 6

Dans l'ensemble, êtes-vous d'accord avec l'évaluation qualitative de l'OCRI concernant les avantages et l'incidence du projet de modification? Veuillez expliquer pourquoi.

(g) Question 7

Nous proposons que les modifications soient mises en œuvre au moins trois mois après la publication des modifications définitives, et nous sollicitons des commentaires sur la période de mise en œuvre appropriée afin de donner aux courtiers en placement visés suffisamment de temps pour procéder aux changements nécessaires au respect du projet de modification.

7. Processus d'élaboration des politiques réglementaires

7.1 Objectif d'ordre réglementaire

Le projet de modification permettrait de faire ce qui suit :

- favoriser l'équité, l'efficacité et l'intégrité des marchés des capitaux;
- prévenir les activités et pratiques frauduleuses et manipulatrices;
- promouvoir les principes de négociation justes et équitables et le devoir d'agir avec équité, honnêteté et de bonne foi;
- inspirer la confiance du public dans les marchés des capitaux.

Le projet de modification ne vise aucune règle à laquelle l'OCRI, ses membres ou les personnes autorisées doivent se conformer pour être dispensés d'une exigence de la législation en valeurs mobilières et de tout renvoi à une telle exigence.

Le projet de modification n'a aucune incidence propre à une région en particulier.

7.2 Processus de réglementation

Le conseil d'administration de l'OCRI (le **conseil**) a déterminé que le projet de modification est dans l'intérêt public et, le 18 mars 2026, il a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Nous avons consulté les comités consultatifs suivants de l'OCRI à ce sujet :

- le sous-comité institutionnel du Groupe consultatif de la conduite des affaires, de la conformité et des affaires juridiques;
- le sous-comité du Groupe consultatif des finances et des opérations;
- le comité consultatif sur les règles du marché;
- le conseil national.

Nous avons également consulté plusieurs courtiers en placement assumant des rôles différents dans le cadre d'opérations sur titres cotés en bourse, dont des courtiers offrant le courtage privilégié, des remisiers et des courtiers chargés de comptes, des courtiers desquels proviennent des ordres et des courtiers exécutants, ainsi que des associations du secteur, comme le Conseil indépendant finance et innovation du Canada (**CIFIC**) et l'Association des marchés de valeurs et des investissements (**AMVI**).

Après avoir examiné les commentaires sur le projet de modification qui auront été reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des ACVM, le personnel de l'OCRI peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions applicables du projet de modification. Si les révisions ne sont pas importantes, le conseil autorise le président à les approuver au nom de l'OCRI, et le projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des ACVM. Si les révisions sont importantes, le personnel de l'OCRI soumettra le projet de modification, dans sa version révisée, à la ratification du conseil en vue de sa publication dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou de sa mise en œuvre, selon le cas.

L'OCRI a suivi ses pratiques de gouvernance pour approuver la publication du projet de modification pour commentaires et a tenu compte de la nécessité d'apporter des modifications corrélatives.

8. Annexes

Annexe 1 – Projet de modification des Règles CPPC concernant les obligations associées à la livraison par le client (version nette)

Annexe 2 – Projet de modification concernant les obligations associées à la livraison par le client (version soulignant les modifications et version nette)

Annexe 3 – Évaluation de l'incidence

Bulletin de l'OCRI 26-0066 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Règles CPPC – Projet de modification concernant les obligations associées à la livraison par le client

Bulletin de l'OCRI

Annexe 1 – Projet de modification des Règles CPPC concernant les obligations associées à la livraison par le client (version nette)

PARTIE C – ATTENTE RAISONNABLE DE POUVOIR RÉGLER L'OPÉRATION ET OBLIGATIONS ASSOCIÉES À LA LIVRAISON PAR LE CLIENT

4780. Introduction

(1) La Partie C de la présente Règle décrit les obligations associées à l'attente raisonnable de pouvoir régler l'opération et les obligations associées à la livraison par le client applicables à toutes les ventes visant un *titre coté en bourse* qui sont exécutées sur un *marché*.

4781. Définitions

(1) Lorsqu'ils sont employés aux articles 4782 et 4783, les termes et expressions suivants ont le sens qui leur est attribué ci-après :

« date de règlement prévue »	<i>Jour ouvrable</i> auquel la livraison des <i>titres</i> et le paiement doivent être effectués pour permettre le règlement de l'opération au moyen des installations d'une <i>chambre de compensation reconnue</i> à la date prévue lorsque l'opération a été exécutée sur un <i>marché</i> .
« participant »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.
« réputé propriétaire »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.
« vente à découvert »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.

...

4783. Obligations associées à la livraison par le client

- (1) Le *courtier membre* qui agit à titre de mandataire d'un client pour la vente sur un *marché* d'un *titre coté en bourse* qui n'est ni détenu chez le *courtier membre* ni sous son contrôle doit établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures écrites raisonnablement conçues pour détecter et corriger tout défaut de livraison d'un tel *titre* selon le nombre et la forme nécessaires pour permettre le règlement de l'opération au plus tard à la *date de règlement prévue*.
- (2) Si l'opération visée au paragraphe 4783(1) est une *vente à découvert*, le *courtier membre* doit mettre en œuvre une mesure pour corriger le défaut de livraison par le client dans les cinq jours ouvrables suivant la *date de règlement prévue*.
- (3) Le paragraphe 4783(2) ne s'applique pas à la *vente à découvert* d'un *titre coté en bourse* par :

- (i) une personne qui est *réputée propriétaire* du *titre*, à condition que le *courtier membre* livre le *titre* selon le nombre et la forme nécessaires pour permettre le règlement de l'opération :
 - (a) dès que toutes les restrictions relatives à la livraison ont été levées;
 - (b) au plus tard trente-cinq jours civils consécutifs après la date de l'opération.

Annexe 2 – Projet de modification concernant les obligations associées à la livraison par le client (version soulignant les modifications et version nette)

Libellé soulignant les modifications proposées dans les dispositions actuelles des Règles CPPC	Libellé des dispositions après l'adoption du projet de modification des Règles CPPC														
<p>PARTIE C – ATTENTE RAISONNABLE DE POUVOIR RÉGLER L'OPÉRATION <u>ET OBLIGATIONS ASSOCIÉES À LA LIVRAISON PAR LE CLIENT</u></p> <p>4780. Introduction</p> <p>(1) La Partie C de la présente Règle décrit les obligations associées à l'attente raisonnable de pouvoir régler l'opération <u>et les obligations associées à la livraison par le client</u> applicables à toutes les <u>opérations ventes</u> visant un <u>titre coté en bourse</u> qui sont exécutées sur un <u>marché</u>.</p>	<p>PARTIE C – ATTENTE RAISONNABLE DE POUVOIR RÉGLER L'OPÉRATION ET OBLIGATIONS ASSOCIÉES À LA LIVRAISON PAR LE CLIENT</p> <p>4780. Introduction</p> <p>(1) La Partie C de la présente Règle décrit les obligations associées à l'attente raisonnable de pouvoir régler l'opération et les obligations associées à la livraison par le client applicables à toutes les ventes visant un <i>titre coté en bourse</i> qui sont exécutées sur un <i>marché</i>.</p>														
<p>4781. Définitions</p> <p>(2) Lorsqu'ils sont employés à l'article <u>aux articles 4782 et 4783</u>, les termes et expressions suivants ont le sens qui leur est attribué ci-après :</p> <table border="1" data-bbox="228 1125 781 1738"> <tr> <td data-bbox="228 1125 407 1455">« date de règlement prévue »</td> <td data-bbox="410 1125 781 1455"><i>Jour ouvrable</i> auquel la livraison des <i>titres</i> et le paiement doivent être effectués pour permettre le règlement de l'opération au moyen des installations d'une <i>chambre de compensation reconnue</i> à la date prévue lorsque l'opération a été exécutée sur un <i>marché</i>.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="228 1459 407 1598">« participant »</td> <td data-bbox="410 1459 781 1598">Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="228 1602 407 1738">« réputé propriétaire »</td> <td data-bbox="410 1602 781 1738">Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.</td> </tr> </table>	« date de règlement prévue »	<i>Jour ouvrable</i> auquel la livraison des <i>titres</i> et le paiement doivent être effectués pour permettre le règlement de l'opération au moyen des installations d'une <i>chambre de compensation reconnue</i> à la date prévue lorsque l'opération a été exécutée sur un <i>marché</i> .	« participant »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.	« réputé propriétaire »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.	<p>4781. Définitions</p> <p>(3) Lorsqu'ils sont employés aux articles 4782 et 4783, les termes et expressions suivants ont le sens qui leur est attribué ci-après :</p> <table border="1" data-bbox="808 1089 1365 1780"> <tr> <td data-bbox="808 1089 997 1419">« date de règlement prévue »</td> <td data-bbox="1000 1089 1365 1419"><i>Jour ouvrable</i> auquel la livraison des <i>titres</i> et le paiement doivent être effectués pour permettre le règlement de l'opération au moyen des installations d'une <i>chambre de compensation reconnue</i> à la date prévue lorsque l'opération a été exécutée sur un <i>marché</i>.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="808 1423 997 1562">« participant »</td> <td data-bbox="1000 1423 1365 1562">Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="808 1566 997 1705">« réputé propriétaire »</td> <td data-bbox="1000 1566 1365 1705">Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="808 1709 997 1780">« vente à découvert »</td> <td data-bbox="1000 1709 1365 1780">Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles</td> </tr> </table>	« date de règlement prévue »	<i>Jour ouvrable</i> auquel la livraison des <i>titres</i> et le paiement doivent être effectués pour permettre le règlement de l'opération au moyen des installations d'une <i>chambre de compensation reconnue</i> à la date prévue lorsque l'opération a été exécutée sur un <i>marché</i> .	« participant »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.	« réputé propriétaire »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.	« vente à découvert »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles
« date de règlement prévue »	<i>Jour ouvrable</i> auquel la livraison des <i>titres</i> et le paiement doivent être effectués pour permettre le règlement de l'opération au moyen des installations d'une <i>chambre de compensation reconnue</i> à la date prévue lorsque l'opération a été exécutée sur un <i>marché</i> .														
« participant »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.														
« réputé propriétaire »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.														
« date de règlement prévue »	<i>Jour ouvrable</i> auquel la livraison des <i>titres</i> et le paiement doivent être effectués pour permettre le règlement de l'opération au moyen des installations d'une <i>chambre de compensation reconnue</i> à la date prévue lorsque l'opération a été exécutée sur un <i>marché</i> .														
« participant »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.														
« réputé propriétaire »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.														
« vente à découvert »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles														

Libellé soulignant les modifications proposées dans les dispositions actuelles des Règles CPPC		Libellé des dispositions après l'adoption du projet de modification des Règles CPPC	
« titre coté en bourse »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.		universelles d'intégrité du marché.
« vente à découvert »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.		
...		...	
<u>4783. Obligations associées à la livraison par le client</u>		4783. Obligations associées à la livraison par le client	
(1) <u>Le courtier membre qui agit à titre de mandataire d'un client pour la vente sur un marché d'un titre coté en bourse qui n'est ni détenu chez le courtier membre ni sous son contrôle doit établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures écrites raisonnablement conçues pour détecter et corriger tout défaut de livraison d'un tel titre selon le nombre et la forme nécessaires pour permettre le règlement de l'opération au plus tard à la date de règlement prévue.</u>		(1) Le courtier membre qui agit à titre de mandataire d'un client pour la vente sur un marché d'un titre coté en bourse qui n'est ni détenu chez le courtier membre ni sous son contrôle doit établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures écrites raisonnablement conçues pour détecter et corriger tout défaut de livraison d'un tel titre selon le nombre et la forme nécessaires pour permettre le règlement de l'opération au plus tard à la date de règlement prévue.	
(2) <u>Si l'opération visée au paragraphe 4783(1) est une vente à découvert, le courtier membre doit mettre en œuvre une mesure pour corriger le défaut de livraison par le client dans les cinq jours ouvrables suivant la date de règlement prévue.</u>		(2) Si l'opération visée au paragraphe 4783(1) est une vente à découvert, le courtier membre doit mettre en œuvre une mesure pour corriger le défaut de livraison par le client dans les cinq jours ouvrables suivant la date de règlement prévue.	
(3) <u>Le paragraphe 4783(2) ne s'applique pas à la vente à découvert d'un titre coté en bourse par :</u> (i) <u>une personne qui est réputée propriétaire du titre, à condition que le courtier membre livre le titre selon le</u>		(3) Le paragraphe 4783(2) ne s'applique pas à la vente à découvert d'un titre coté en bourse par : (i) une personne qui est réputée propriétaire du titre, à condition que le courtier membre livre le titre selon le	

Libellé soulignant les modifications proposées dans les dispositions actuelles des Règles CPPC	Libellé des dispositions après l'adoption du projet de modification des Règles CPPC
<p><u>nombre et la forme nécessaires pour permettre le règlement de l'opération :</u></p> <p>(a) <u>dès que toutes les restrictions relatives à la livraison ont été levées;</u></p> <p>(b) <u>au plus tard trente-cinq jours civils consécutifs après la date de l'opération.</u></p>	<p>nombre et la forme nécessaires pour permettre le règlement de l'opération :</p> <p>(a) <u>dès que toutes les restrictions relatives à la livraison ont été levées;</u></p> <p>(b) <u>au plus tard trente-cinq jours civils consécutifs après la date de l'opération.</u></p>

Annexe 3 – Évaluation de l'incidence

I. Tableau de l'évaluation de l'incidence

Dans le tableau de l'évaluation de l'incidence ci-après, nous présentons :

- la liste des principaux éléments du projet de modification;
- une description des avantages prévus de chacun des éléments;
- une évaluation de l'incidence du projet de modification sur les clients, les investisseurs, les courtiers en placement et les marchés.

Dans le cadre du processus de consultation, nous sollicitons des commentaires sur les aspects suivants du projet de modification :

- l'incidence de la mise en œuvre;
- les coûts potentiels et les ressources qui seraient nécessaires pour mettre en œuvre le projet de modification;
- les solutions de rechange susceptibles de réduire l'incidence.

II. Estimation des coûts

Nous ne connaissons pas l'incidence pécuniaire globale du projet de modification et nous ne pourrions l'établir tant que nous n'aurons pas reçu de commentaires détaillés de la part des parties prenantes.

Description du projet de modification	<p><i>Le courtier en placement doit établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour détecter et corriger les défauts de livraison par un client à la suite de la vente d'un titre coté en bourse sur un marché, lorsque ce titre n'est ni détenu chez le courtier en placement ni sous son contrôle.</i></p> <p><i>Si le défaut de livraison concerne la vente d'un titre coté en bourse sur un marché qui s'est soldée par une vente à découvert, le courtier en placement doit mettre en œuvre une mesure pour corriger le défaut de livraison dans les cinq jours ouvrables suivant la date de règlement.</i></p>
Avantages prévus	<p>Le projet de modification vise à réduire le nombre de défauts de livraison en exigeant des courtiers en placement qu'ils mettent en œuvre des processus pour repérer et corriger les problèmes de livraison, même lorsqu'aucun défaut de règlement ne se produit à la CDS. Les défauts de livraison répétés peuvent avoir une incidence défavorable sur les actionnaires et décourager les investisseurs éventuels en alimentant les perceptions défavorables à l'égard d'un titre et du marché dans son ensemble.</p> <p>Le projet de modification vise à renforcer la confiance des investisseurs en atténuant les préoccupations concernant la vente à découvert abusive associée aux défauts de livraison.</p>
Incidence sur les clients	<p>Le projet de modification renforcerait la confiance des investisseurs en contribuant à garantir la livraison en temps utile des titres par le vendeur lors de la vente d'un titre coté en bourse sur un marché.</p> <p>Le projet de modification ne ferait augmenter les coûts que pour les clients qui ne livreraient pas les titres au plus tard à la date de règlement prévue, puisque le courtier en placement pourrait transférer au client les coûts liés au rachat ou à l'emprunt de titres pour corriger son défaut de livraison.</p>
Incidence sur les courtiers en placement	<p>Le projet de modification compléterait et renforcerait le cadre réglementaire existant de la vente à découvert et des exigences de règlement.</p> <p>Les courtiers en placement disposent déjà de processus et de systèmes pour s'assurer que, au moment de la saisie des ordres, tous les clients ont une attente raisonnable de pouvoir régler l'opération à la date de règlement. Le projet de modification soutient le cadre actuel en ajoutant une structure et en renforçant les contrôles après les opérations. À la lumière de nos consultations</p>

	<p>auprès du secteur, l'incidence du projet de modification devrait être faible, puisque la plupart des courtiers en placement suivent déjà des processus de signalement à un échelon supérieur pour repérer et corriger les défauts de livraison par un client, peu importe que ces derniers entraînent ou non un défaut de règlement à la CDS.</p>
Incidence sur les marchés	<p>Nous ne nous attendons pas à ce que le projet de modification ait une incidence défavorable sur les marchés, puisqu'il ne leur impose aucune nouvelle exigence.</p> <p>Si le courtier en placement décide de racheter des titres sur un marché pour corriger un défaut de livraison, cela peut entraîner une hausse du nombre d'opérations exécutées sur un marché. Nous nous attendons à ce que ces opérations soient exécutées dans des conditions commerciales raisonnables qui n'exacerberaient pas la volatilité du marché.</p>

7.3.2 Publication

Organisme canadien de réglementation des investissements Approbation

Vu la demande complétée le 22 janvier 2026 par l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI »), afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») du projet de modification concernant l'attente raisonnable de pouvoir régler les opérations de vente à découvert (le « projet de modification »);

Vu la démarche consultative suivie par l'OCRI pour le projet de modification;

Vu les objectifs principaux du projet de modification visant à :

- Exiger que tous les courtiers en placement aient une attente raisonnable de pouvoir régler les opérations sur des titres cotés;
- Introduire une exception à l'obligation d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler les opérations pour les personnes réputées propriétaires.

Vu la résolution du conseil d'administration de l'OCRI selon laquelle le projet de modification a été dûment approuvé le 21 janvier 2026;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 (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 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'approuver le projet de modification du fait qu'il favorise l'efficacité des marchés et qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public;

En conséquence, l'AMF approuve le projet de modification.

Fait le 27 février 2026.

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

Décision n° 2026-DPEMD-0003

**Coinbase Canada Inc. et Coinbase, Inc.
Demande de prolongation de dispense**

Vu la demande sous examen coordonné visant notamment à ce que Coinbase Canada Inc. (« Coinbase Canada ») obtienne 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 (la « dispense demandée »), laquelle demande a été déposée par Coinbase Canada et par Coinbase, Inc. en date du 15 novembre 2023 auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre d'autorité principale (l'« autorité principale ») et auprès de l'agent responsable ou de l'autorité 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 Québec, de la Saskatchewan, de Terre-Neuve-et-Labrador, 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 concernés ») conformément à l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires*;

Vu la décision n° 2024-SMV-0010 rendue le 2 avril 2024 par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), en vertu de laquelle l'AMF a accordé la dispense demandée à Coinbase Canada sous réserve des conditions qui y sont prévues (la « décision initiale de l'AMF »);

Vu la décision rendue le 3 avril 2024 par l'autorité principale, accordant à Coinbase Canada notamment la dispense demandée, sous réserve des conditions prévues dans cette décision (la « décision initiale de l'autorité principale »);

Vu la demande d'inscription à titre de courtier en placement déposée par Coinbase Canada auprès de l'autorité principale et de l'AMF le 3 octobre 2024;

Vu la demande d'adhésion à titre de courtier membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI ») déposée par Coinbase Canada auprès de cet organisme le 3 octobre 2024;

Vu l'échéance de la décision initiale de l'AMF et de la décision initiale de l'autorité principale le 3 avril 2026;

Vu la demande déposée par Coinbase Canada et par Coinbase, Inc. auprès de l'autorité principale et auprès de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières de chaque autre territoire concerné le 20 mars 2026 afin de solliciter la prolongation de la dispense octroyée dans la décision initiale de l'autorité principale (la « demande »);

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* 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 (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 la décision initiale de l'AMF, 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 la plateforme permettant aux clients d'obtenir un contrat sur cryptoactifs qui leur permettra d'acheter, de détenir, d'immobiliser et de vendre des bitcoins, des ethers et tout ce qui est communément considéré comme un cryptoactif, une monnaie numérique ou virtuelle, ou des jetons numériques ou virtuels (individuellement, un « cryptoactif », et collectivement, des « cryptoactifs ») :

- a) qui ne sont pas eux-mêmes un titre et/ou un dérivé; ou
- b) qui sont des cryptoactifs arrimés à une valeur, conformément à la condition XXIX de la décision initiale de l'AMF;

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

Vu les déclarations suivantes faites par Coinbase Canada ou par Coinbase, Inc., selon le cas, au soutien de la demande:

1. Coinbase Canada est une société constituée sous le régime des lois de la Colombie-Britannique ayant son siège social à Toronto, en Ontario;
2. Coinbase Canada est un membre du même groupe que Coinbase, Inc., une société fondée en 2012, et est une filiale en propriété exclusive de Coinbase Global, Inc. Coinbase Global, Inc., par l'intermédiaire de ses filiales en exploitation et des membres de son groupe (collectivement, « Coinbase »), est le propriétaire et l'exploitant d'une plateforme de négociation électronique de cryptoactifs qui offre des portefeuilles hébergés et des services accessoires à plus de 110 millions de clients vérifiés dans le monde (la « plateforme Coinbase Global »). Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, Coinbase a facilité 468 milliards de dollars US en opérations;
3. Coinbase, Inc. est l'exploitant de la plateforme Coinbase Global en dehors du Canada. Coinbase Canada est l'exploitant de la plateforme Coinbase Global au Canada (la « plateforme »). Toute personne ou société résidant au Canada qui souhaite utiliser la plateforme Coinbase Global doit le faire par l'intermédiaire de la plateforme offerte par Coinbase Canada;
4. Les sociétés dans le groupe de Coinbase, incluant Coinbase Canada, ont obtenu des permis d'exploitation et des inscriptions, leur permettant d'exercer leurs activités, de la part d'un certain nombre d'autorités de réglementation des services financiers dans le monde et sont assujetties à une surveillance régulière par ces autorités, y compris le Département des services financiers de l'État de New York, la *Financial Conduct Authority* du Royaume-Uni, l'Autorité fédérale de surveillance financière en Allemagne et la Banque centrale d'Irlande. Ces permis ou inscriptions couvrent à la fois les activités liées aux cryptoactifs, à la monnaie électronique et à la transmission d'argent. Coinbase Canada 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*, LC 2000, c. 17;
5. Coinbase Canada et Coinbase, Inc. n'ont pas de titres inscrits ou cotés sur une bourse ou un marché dans un territoire. Coinbase Global, Inc. est l'équivalent d'un émetteur assujetti aux États-Unis et les actions ordinaires de Coinbase Global, Inc. sont inscrites à la cote du Nasdaq. Coinbase Global, Inc. a des états financiers consolidés audités, qui sont accessibles au public. Les comptes de Coinbase Canada sont considérés comme une filiale importante dans les états financiers consolidés audités de Coinbase Global, Inc.;
6. Le personnel de Coinbase Canada et de Coinbase, Inc. comprend des spécialistes des produits, de l'ingénierie et de la conception, ainsi que des professionnels qualifiés en conformité, en droit et en finance. Ces professionnels possèdent une grande expérience des entreprises des secteurs des cryptoactifs et des services financiers. Tous les membres du personnel sont soumis à un

processus d'embauche rigoureux en plusieurs étapes et ont fait l'objet d'une vérification de leurs antécédents criminels. Tout nouveau membre du personnel fera également l'objet d'une vérification de ses antécédents criminels;

7. Coinbase Canada et Coinbase, Inc. ne contreviennent pas à la législation en valeurs mobilières de l'un des territoires concernés;
8. Coinbase Canada est inscrit à titre de courtier dans la catégorie de courtier d'exercice restreint auprès des territoires concernés pour exploiter la plateforme;
9. Dans la décision initiale de l'autorité principale, Coinbase Canada a obtenu une dispense de certaines exigences de prospectus, de déclaration des opérations, de convenance et de certaines exigences relatives aux marchés applicables à Coinbase Canada dans le cadre de l'exploitation de la plateforme, sous réserve de certaines modalités et conditions;
10. Le 3 octobre 2024, Coinbase Canada a déposé une demande auprès de l'autorité principale et de l'AMF pour devenir inscrit à titre de courtier en placement et a déposé une demande auprès l'OCRI pour en devenir courtier membre. Cependant, l'OCRI a conseillé à Coinbase Canada de déposer à nouveau sa demande pour être courtier membre à la suite des résultats des discussions décrites ci-dessous et, par conséquent, Coinbase Canada demande une prolongation de la dispense accordée aux termes de la décision initiale de l'autorité principale pour permettre à Coinbase Canada de continuer à travailler avec l'OCRI sur sa demande pour être courtier membre;
11. La demande de Coinbase Canada a soulevé des questions nouvelles concernant la réglementation de la structure du marché pour les PNC au Canada, ce qui a donné lieu à des discussions approfondies. Coinbase Canada a travaillé en collaboration avec la l'autorité principale et l'OCRI sur ces questions et a répondu à toutes les demandes d'information de manière rapide et complète;
12. Coinbase Canada croit savoir que ces questions de structure de marché ont été en grande partie réglées, et Coinbase Canada a commencé à mettre à jour tous les aspects de sa demande d'adhésion à l'OCRI pour refléter l'approche convenue en matière de supervision du marché;
13. Étant donné le temps écoulé depuis le dépôt initial de Coinbase Canada, un nouveau Formulaire 1 de l'OCRI doit également être préparé et déposé avec la demande d'adhésion à l'OCRI. Coinbase Canada a une date de fin d'exercice et il déposera ses états financiers annuels audités pour l'exercice 2025 d'ici le 31 mars 2026. Coinbase Canada a engagé son auditeur pour réaliser un audit du Formulaire 1 en 2026 pour une période se terminant au plus tard 90 jours avant la date de sa demande à l'OCRI;
14. Coinbase Canada continuera de travailler activement et avec diligence avec l'OCRI pour faire passer l'exploitation de la plateforme sous la supervision de l'OCRI et fournira à l'autorité principale des mises à jour régulières et en temps opportun concernant le processus d'adhésion de Coinbase Canada à l'OCRI;
15. Les déclarations 52 et 53 de la décision initiale de l'AMF sont remplacées par ce qui suit :
 52. Les utilisateurs de Simple Trade peuvent acheter ou vendre, par l'intermédiaire de Coinbase Canada, des cryptoactifs à un prix proposé sans avoir à interagir directement avec le registre central d'ordres à cours limité de Coinbase (le « carnet d'ordres de CB »). Lorsqu'un client initie une demande d'achat ou de vente d'un cryptoactif par l'intermédiaire de Simple Trade, Coinbase Canada fournit au client une cote ferme, que le client peut ensuite accepter ou rejeter. En conséquence, tous les ordres sur Simple Trade sont des ordres « à exécuter ou à annuler », ce qui signifie que chaque ordre est entièrement exécuté immédiatement après son acceptation par le client, ou est annulé. Dès que le client accepte un ordre, Coinbase Canada exécute les ordres

de Simple Trade sur le carnet d'ordres de CB de manière à ce que le risque de marché tout au long de l'exécution de l'opération soit minimal.

53. L'ordre du client et la ou les opérations correspondantes sur le carnet d'ordres de CB ne sont presque jamais conclus au même prix; dans presque tous les cas, Coinbase Canada exécutera plutôt un ordre d'achat d'un client uniquement s'il est apparié sur le carnet d'ordres de CB à un prix qui est le même ou inférieur au prix coté au client (et vice versa pour les ordres de vente des clients). En conséquence, Coinbase Canada perçoit un « écart » (c'est-à-dire la différence entre le prix proposé au client et le prix auquel l'ordre est exécuté sur le carnet d'ordres de CB), en plus des autres frais pour l'opération.

16. La présente décision est fondée sur les mêmes déclarations que celles qui avaient été faites par Coinbase Canada dans la décision initiale de l'autorité principale, qui demeurent vraies et complètes dans la mesure où elles ne sont pas modifiées par les déclarations dans la présente décision.

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 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'AMF révoque la décision initiale de l'AMF et accorde la dispense demandée aux conditions suivantes :

- A. Coinbase Canada et Coinbase, Inc. se conforment à toutes les modalités et conditions de la décision initiale de l'AMF comme si cette dernière n'avait pas été révoquée, sauf dans la mesure où la présente décision les modifie.
- B. Coinbase Canada continuera de travailler activement et avec diligence avec l'autorité principale, l'AMF et l'OCRI pour faire passer l'inscription de Coinbase Canada à une inscription à titre de courtier en placement et obtenir l'adhésion à l'OCRI.
- C. La condition XXI de la décision initiale de l'AMF est remplacée par ce qui suit : Coinbase Canada veillera à ce que le montant maximal des cryptoactifs, à l'exclusion des cryptoactifs déterminés, qu'un client, à l'exception des clients qui résident en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Québec et en Saskatchewan ou qui sont des clients autorisés ou qui sont des PNC inscrites, peut acheter et vendre sur la plateforme aux termes de contrats sur cryptoactifs (lequel montant est calculé sur une base nette et ne peut être inférieur à 0 \$) au cours des 12 mois précédents ne dépasse pas un coût d'acquisition net de 30 000 \$.
- D. L'Annexe A de la décision initiale de l'AMF est remplacée par l'Annexe A de la présente décision.
- E. La condition XXIX de la décision initiale de l'AMF est remplacée par ce qui suit :
 - a) À l'exception des cryptoactifs arrimés à une valeur et des contrats sur cryptoactifs basés sur des cryptoactifs arrimés à une valeur, Coinbase Canada offrira uniquement aux clients et ne leur permettra que de conclure des contrats sur cryptoactifs basés sur des cryptoactifs ou de négocier des cryptoactifs qui ne sont pas eux-mêmes des titres et/ou des dérivés.
 - b) Coinbase Canada ne permet pas à des clients d'acheter ou de déposer, ou de conclure des

contrats sur cryptoactifs en vue d'acheter ou de déposer, des cryptoactifs arrimés à une valeur autres que des cryptoactifs arrimés à une valeur qui respectent les modalités et les conditions de l'Annexe B de la présente décision.

F. L'Annexe E de la décision initiale de l'AMF est remplacée par l'Annexe B 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) deux ans après la date de la décision de l'autorité principale relativement à la demande;
- b) la date à laquelle Coinbase Canada est inscrit comme courtier en placement et devient courtier membre de l'OCRI.

Fait le 31 mars 2026.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs et de la distribution

Décision n° 2026-SMVD-0005

ANNEXE A

CRYPTOACTIFS VISÉS

- Bitcoin
- Ether
- Bitcoin Cash
- Litecoin
- Solana
- Un cryptoactif arrimé à une valeur qui remplit la condition E de la présente décision.

ANNEXE B**CONDITIONS APPLICABLES À LA NÉGOCIATION DE CRYPTOACTIFS ARRIMÉS À UNE VALEUR AVEC DES CLIENTS**

1. Coinbase Canada établit que toutes les conditions suivantes sont remplies :
 - a) le cryptoactif arrimé à une valeur reproduit, selon un ratio d'un pour un, la valeur d'une seule monnaie fiduciaire (la « monnaie fiduciaire de référence »);
 - b) la monnaie fiduciaire de référence est le dollar canadien ou américain;
 - c) le cryptoactif arrimé à une valeur confère au porteur qui conserve un compte auprès de son émetteur un droit de rachat sur demande, sous réserve des conditions raisonnables rendues publiques seulement, droit qui peut être exercé directement à l'égard de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur ou de la réserve d'actifs, contre la monnaie fiduciaire de référence selon un ratio d'un pour un, moins uniquement les frais rendus publics par l'émetteur, ainsi que le droit de recevoir le versement du produit du rachat dans un délai raisonnable, tel qu'il est indiqué par l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur;
 - d) l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur maintient une réserve d'actifs qui répond aux critères suivants :
 - i) elle est libellée dans la monnaie fiduciaire de référence et est composée de l'un des éléments suivants :
 1. des espèces;
 2. des placements qui sont des titres de créance ayant une durée de vie résiduelle de 90 jours ou moins et qui sont émis, ou garantis pleinement et sans condition quant au capital et à l'intérêt, par le gouvernement du Canada ou des États-Unis;
 3. des titres émis par un ou plusieurs OPC marché monétaire titulaires d'un permis d'une autorité de réglementation au Canada ou aux États-Unis, ou réglementés ou autorisés par une telle autorité;
 4. tout autre actif auquel l'autorité principale et l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire concerné où des clients de Coinbase Canada résident ont consenti par écrit;
 - e) tous les actifs composant la réserve remplissent les conditions suivantes :
 - i) ils sont évalués à leur juste valeur conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public ou aux PCGR américains à la fin de chaque journée;
 - ii) ils sont détenus par un dépositaire qualifié;
 - iii) ils sont détenus dans un compte clairement désigné au bénéfice des porteurs du cryptoactif arrimé à une valeur ou en fiducie pour ceux-ci;
 - iv) ils sont détenus séparément des actifs de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur et des membres du même groupe que lui ainsi que de la réserve d'actifs de tout autre cryptoactif arrimé à une valeur, de sorte qu'à la connaissance de

Coinbase Canada, après avoir pris les mesures qu'une personne raisonnable jugerait appropriées, notamment des consultations avec des experts comme des conseillers juridiques, aucun créancier de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur autre que le porteur, en cette qualité de porteur, ne puisse faire valoir de droit sur la réserve d'actifs, particulièrement en cas d'insolvabilité;

- v) à aucun moment ils ne sont grevés d'une sûreté;
 - f) la juste valeur de la réserve d'actifs correspond au moins à la valeur nominale globale de l'ensemble des unités du cryptoactif arrimé à une valeur en circulation au moins une fois par jour.
2. L'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur rend publics tous les éléments suivants :
- a) le détail de chaque type, catégorie ou série du cryptoactif arrimé à une valeur, dont la date de son lancement ainsi que ses caractéristiques fondamentales et les principaux risques qui y sont associés;
 - b) la quantité totale d'unités en circulation du cryptoactif arrimé à une valeur ainsi que leur valeur nominale globale au moins une fois chaque jour ouvrable;
 - c) le nom et l'expérience des personnes participant à l'émission et à la gestion du cryptoactif arrimé à une valeur, dont l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur et tout gestionnaire de la réserve d'actifs, y compris toute personne physique qui prend des décisions de placement à son égard, ainsi que tout dépositaire de celle-ci;
 - d) la quantité d'unités du cryptoactif arrimé à une valeur détenue par son émetteur ou par toute personne visée au paragraphe c) ainsi que leur valeur nominale au moins une fois chaque jour ouvrable;
 - e) la façon dont le porteur du cryptoactif arrimé à une valeur peut procéder à un rachat, notamment toute restriction possible sur les rachats, comme son obligation de détenir un compte auprès de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur et tout critère d'admissibilité pour détenir pareil compte;
 - f) le détail des droits que le porteur peut faire valoir contre l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur et la réserve d'actifs, y compris en cas d'insolvabilité ou de liquidation;
 - g) tous les frais exigés par l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur pour le placement, la négociation ou le rachat de celui-ci;
 - h) le fait que les porteurs du cryptoactif arrimé à une valeur ont droit ou non aux revenus générés par la réserve d'actifs;
 - i) le détail des événements suivants :
 - i) l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur a interrompu ou suspendu les rachats pour tous les porteurs du cryptoactif arrimé à une valeur;
 - ii) l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur n'a pas été en mesure de répondre aux demandes de rachat au prix ou dans le délai précisés dans ses politiques publiques;
 - j) dans les 45 jours suivant la fin de chaque mois, un rapport d'assurance établi par un expert-comptable qui est autorisé à le signer en vertu des lois d'un territoire du Canada ou des

États-Unis et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire, qui remplit toutes les conditions suivantes :

- i) il fournit l'assurance raisonnable à l'égard des assertions de la direction de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur selon lesquelles celui-ci se conformait aux obligations prévues aux paragraphes d) à f) de l'article 1 le dernier jour ouvrable du mois précédent et au moins un jour sélectionné aléatoirement durant ce mois;
 - ii) le jour sélectionné aléatoirement visé au sous-paragraphes i) est choisi par l'expert-comptable et indiqué dans le rapport d'assurance;
 - iii) pour chaque jour visé au sous-paragraphes i), l'assertion de la direction comprend ce qui suit :
 1. le détail de la composition de la réserve d'actifs;
 2. la juste valeur de la réserve d'actifs visée au sous-paragraphes i) du paragraphes d) de l'article 1;
 3. la quantité totale d'unités du cryptoactif arrimé à une valeur en circulation visée au paragraphes b);
 4. le rapport d'assurance est établi conformément au Manuel de CPA Canada, aux normes internationales de missions d'assurance ou aux normes d'attestation établies par l'American Institute of Certified Public Accountants;
- k) à compter du premier exercice se terminant après le 1er décembre 2023, dans les 120 jours suivant la fin d'exercice de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur, les états financiers annuels de celui-ci qui remplissent les conditions suivantes :
- i) ils comprennent ce qui suit :
 1. l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et un tableau des flux de trésorerie du dernier exercice et de l'exercice précédent, le cas échéant;
 2. l'état de la situation financière arrêté à la clôture du dernier exercice et de l'exercice précédent, le cas échéant, signé par au moins un des administrateurs de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur;
 3. les notes des états financiers;
 - ii) ils sont établis conformément à l'un des principes comptables suivants :
 1. les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;
 2. les PCGR américains.
 - iii) ils sont audités conformément à l'un des ensembles de normes d'audit suivants :
 1. les NAGR canadiennes;

2. les Normes internationales d'audit;
 3. les NAGR américaines du PCAOB;
- iv) ils sont accompagnés d'un rapport d'audit qui remplit les conditions suivantes :
1. si le sous-alinéa 1) ou 2) du sous-paragraphe iii) s'applique, il exprime une opinion non modifiée;
 2. si le sous-alinéa 3) du sous-paragraphe iii) s'applique, il exprime une opinion sans réserve;
 3. il indique les normes d'audit appliquées pour l'exécution de l'audit;
 4. il est établi et signé par un expert-comptable qui est autorisé à le signer en vertu des lois d'un territoire du Canada ou des États-Unis.
3. L'énoncé sur les cryptoactifs comprend ce qui suit :
- a) une déclaration, bien visible, qu'aucun agent responsable ni aucune autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada n'a évalué ou approuvé les contrats sur cryptoactifs ou tout cryptoactif offerts par l'intermédiaire de la plateforme;
 - b) une déclaration, bien visible, que le cryptoactif diffère d'un dépôt dans une banque ou de la détention de fonds auprès de Coinbase Canada, et comporte davantage de risques;
 - c) une déclaration, bien visible, que bien que les cryptoactifs arrimés à une valeur soient communément appelés « cryptomonnaies stables », rien ne garantit qu'ils maintiendront une valeur stable lorsqu'ils sont négociés sur les marchés secondaires ou que la réserve d'actifs sera suffisante pour répondre à toutes les demandes de rachat;
 - d) une déclaration, bien visible, qu'en raison d'incertitudes liées à l'application de la législation en matière de faillite et d'insolvabilité, advenant l'insolvabilité de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur, il est possible que ses créanciers aient des droits sur la réserve d'actifs qui pourraient avoir priorité sur ceux du porteur du cryptoactif arrimé à une valeur, ou nuisent autrement à la capacité de ce dernier d'accéder à la réserve d'actifs en pareil cas;
 - e) une description du cryptoactif arrimé à une valeur et de son émetteur;
 - f) une description du contrôle diligent effectué par Coinbase Canada à l'égard du cryptoactif arrimé à une valeur;
 - g) une brève description de l'information prévue à l'article 2) de la présente annexe et les liens menant à cette information;
 - h) un lien menant vers l'endroit sur son site Web où l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur indiquera tout événement qui a ou est susceptible d'avoir un effet significatif sur la valeur du cryptoactif arrimé à une valeur ou sur la réserve d'actifs;
 - i) une description des circonstances dans lesquelles la valeur de négociation du cryptoactif arrimé à une valeur sur le marché secondaire peut s'écarter de celle de la monnaie fiduciaire de référence, et le détail des cas où cette valeur s'est écartée de façon importante de celle de la monnaie fiduciaire de référence sur la plateforme de Coinbase Canada au cours des douze derniers mois;

- j) une brève description des risques pour le client qui découlent de la négociation d'un cryptoactif arrimé à une valeur ou d'un contrat sur cryptoactifs à son égard dont le placement pourrait ne pas avoir été effectué conformément aux lois sur les valeurs mobilières;
 - k) tout autre risque propre au cryptoactif arrimé à une valeur, notamment ceux associés au fait que Coinbase Canada pourrait ne pas posséder de droit de rachat direct, et que le client ne bénéficie pas d'un tel droit, auprès de l'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur;
 - l) la directive au client de lire la déclaration des risques afin d'obtenir un exposé supplémentaire des risques généraux associés aux contrats sur cryptoactifs et aux cryptoactifs offerts par l'intermédiaire de la plateforme;
 - m) une mention selon laquelle les droits prévus à l'article 130.1 de la LVMO et, s'il y a lieu, d'autres droits semblables conférés par la législation en valeurs mobilières d'autres territoires concernés ne s'appliquent pas en ce qui a trait à l'énoncé sur les cryptoactifs si le contrat sur cryptoactifs est placé sous le régime d'une dispense de l'obligation de prospectus accordée par la décision rendue par l'autorité principale relativement à la demande;
 - n) la date à laquelle l'information a été mise à jour la dernière fois.
4. Coinbase Canada, s'il utilise l'expression « cryptomonnaie stable » dans toute information, communication ou publicité, ou toute publication sur les réseaux sociaux ciblant les investisseurs canadiens, ou qui leur est accessible, qu'il diffuse à propos de sa plateforme inclut la mention suivante (ou un lien y menant lorsqu'il est impossible de l'inclure) :
- « Bien que l'expression « cryptomonnaie stable » soit couramment utilisée, rien ne garantit que cet actif maintiendra une valeur stable par rapport à celle de l'actif de référence lorsqu'ils sont négociés sur les marchés secondaires ou que la réserve d'actifs, le cas échéant, sera suffisante pour répondre à toutes les demandes de rachat. »
5. L'émetteur du cryptoactif arrimé à une valeur a déposé un engagement dans une forme semblable, pour l'essentiel, à celle prévue à l'annexe B de l'Avis 21-333 du personnel des ACVM, *Plateformes de négociation de cryptoactifs : conditions applicables à la négociation de cryptoactifs arrimés à une valeur avec des clients* (l'« Avis 21-333 ») et cet engagement est affiché sur le site Web des ACVM.
6. Dans la mesure où l'engagement mentionné à l'article 5) de la présente annexe comprend un libellé qui diffère de celui des articles 1) ou 2) de la présente annexe, Coinbase Canada se conforme aux articles 1) et 2) de la présente annexe comme s'ils comprenaient le texte modifié de l'engagement.
7. Conformément aux politiques relatives à la connaissance du produit de Coinbase Canada, Coinbase Canada doit évaluer si le cryptoactif arrimé à une valeur ou son émetteur respecte en permanence les critères énoncés aux articles 1), 2), 5) et 6) de la présente annexe.
8. Coinbase Canada s'est doté de politiques et procédures facilitant l'interruption ou la suspension des dépôts ou des achats du cryptoactif arrimé à une valeur ou des contrats sur cryptoactifs relatifs à celui-ci aussi rapidement qu'il est commercialement raisonnable de le faire, si le cryptoactif arrimé à une valeur ne respecte plus les critères prévus aux articles 1), 2), 5) et 6) de la présente annexe.
9. Les termes utilisés dans la présente annexe ont le sens qui leur est attribué dans l'annexe D de l'Avis 21-333.

**Coinbase Canada Inc. et Coinbase, Inc.
Demande de prolongation de dispense**

Vu la demande visant à ce que l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») dispense Coinbase Canada Inc. (« Coinbase Canada ») de l'obligation d'être reconnu à titre de système de règlement prévue à l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM ») et une dispense des obligations prévues au *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 8.01 (la « dispense demandée »), laquelle demande a été déposée par Coinbase Canada et par Coinbase, Inc. en date du 21 mars 2024 et telle que modifiée en date du 2 avril 2024;

Vu la décision n° 2024-SMV-0011 rendu le 2 avril 2024 par l'AMF en vertu de laquelle l'AMF a accordé la dispense demandée à Coinbase Canada sous réserve des conditions qui y sont prévues (la « décision initiale »);

Vu la demande d'inscription à titre de courtier en placement déposée par Coinbase Canada auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'AMF le 3 octobre 2024;

Vu la demande d'adhésion à titre de courtier membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI ») déposée par Coinbase Canada auprès de cet organisme le 3 octobre 2024;

Vu l'échéance de la décision initiale le 2 avril 2026;

Vu la demande de modification déposée par Coinbase Canada et par Coinbase, Inc. auprès de l'AMF le 27 mars 2026 afin de solliciter la prolongation de la dispense octroyée dans la décision initiale de l'AMF (la « demande de modification »);

Vu la décision no 2024-SMV-0010 prononcée le 2 avril 2024, par laquelle l'AMF a accordé 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 (la « décision n° 2024-SMV-0010 »);

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* 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 (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 la décision initiale, dans la décision n° 2024-SMV-0010 ainsi que 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 la plateforme (telle que définie ci-dessous) permettant aux clients d'obtenir un contrat sur cryptoactifs qui leur permettra d'acheter, de détenir, d'immobiliser et de vendre des bitcoins, des ethers et tout ce qui est communément considéré comme un cryptoactif, une monnaie numérique ou virtuelle, ou des jetons numériques ou virtuels (individuellement, un « cryptoactif », et collectivement, des « cryptoactifs ») :

- a) qui ne sont pas eux-mêmes un titre et/ou un dérivé; ou

- b) qui sont des cryptoactifs arrimés à une valeur, conformément à la condition XXIX de la décision n° 2024-SMV-0010;

Vu les contrats sur cryptoactifs qui constituent une forme d'investissement au sens de l'article 1 de la LVM;

Vu les déclarations suivantes faites par Coinbase Canada ou par Coinbase, Inc., selon le cas, au soutien de la demande de modification:

1. Coinbase Canada est une société constituée sous le régime des lois de la Colombie-Britannique ayant son siège social à Toronto, en Ontario;
2. Coinbase Canada est un membre du même groupe que Coinbase, Inc., une société fondée en 2012, et est une filiale en propriété exclusive de Coinbase Global, Inc. Coinbase Global, Inc., par l'intermédiaire de ses filiales en exploitation et des membres de son groupe (collectivement, « Coinbase »), est le propriétaire et l'exploitant d'une plateforme de négociation électronique de cryptoactifs qui offre des portefeuilles hébergés et des services accessoires à plus de 110 millions de clients vérifiés dans le monde (la « plateforme Coinbase Global »). Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, Coinbase a facilité 468 milliards de dollars US en opérations;
3. Coinbase, Inc. est l'exploitant de la plateforme Coinbase Global en dehors du Canada. Coinbase Canada est l'exploitant de la plateforme Coinbase Global au Canada (la « plateforme »). Toute personne ou société résidant au Canada qui souhaite utiliser la plateforme Coinbase Global doit le faire par l'intermédiaire de la plateforme offerte par Coinbase Canada;
4. Les sociétés dans le groupe de Coinbase, incluant Coinbase Canada, ont obtenu des permis d'exploitation et des inscriptions, leur permettant d'exercer leurs activités, de la part d'un certain nombre d'autorités de réglementation des services financiers dans le monde et sont assujetties à une surveillance régulière par ces autorités, y compris le Département des services financiers de l'État de New York, la *Financial Conduct Authority* du Royaume-Uni, l'Autorité fédérale de surveillance financière en Allemagne et la Banque centrale d'Irlande. Ces permis ou inscriptions couvrent à la fois les activités liées aux cryptoactifs, à la monnaie électronique et à la transmission d'argent. Coinbase Canada 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*, LC 2000, c. 17;
5. Coinbase Canada et Coinbase, Inc. n'ont pas de titres inscrits ou cotés sur une bourse ou un marché dans un territoire. Coinbase Global, Inc. est l'équivalent d'un émetteur assujetti aux États-Unis et les actions ordinaires de Coinbase Global, Inc. sont inscrites à la cote du Nasdaq. Coinbase Global, Inc. a des états financiers consolidés audités, qui sont accessibles au public. Les comptes de Coinbase Canada sont considérés comme une filiale importante dans les états financiers consolidés audités de Coinbase Global, Inc.;
6. Le personnel de Coinbase Canada et de Coinbase, Inc. comprend des spécialistes des produits, de l'ingénierie et de la conception, ainsi que des professionnels qualifiés en conformité, en droit et en finance. Ces professionnels possèdent une grande expérience des entreprises des secteurs des cryptoactifs et des services financiers. Tous les membres du personnel sont soumis à un processus d'embauche rigoureux en plusieurs étapes et ont fait l'objet d'une vérification de leurs antécédents criminels. Tout nouveau membre du personnel fera également l'objet d'une vérification de ses antécédents criminels;
7. Coinbase Canada et Coinbase, Inc. ne contreviennent pas à la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières;
8. Coinbase Canada est inscrit à titre de courtier dans la catégorie de courtier d'exercice restreint auprès des territoires du Canada pour exploiter la plateforme;

9. Le 3 octobre 2024, Coinbase Canada a déposé une demande auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») et de l'AMF pour devenir inscrit à titre de courtier en placement et a déposé une demande auprès de l'OCRI pour en devenir courtier membre. Cependant, l'OCRI a conseillé à Coinbase Canada de déposer à nouveau sa demande pour être courtier membre à la suite des résultats des discussions décrites ci-dessous et, par conséquent, Coinbase Canada demande une prolongation de la dispense accordée aux termes de la décision initiale et de la décision n° 2024-SMV-0010 pour permettre à Coinbase Canada de continuer à travailler avec l'OCRI sur sa demande pour être courtier membre;
10. La demande de Coinbase Canada a soulevé des questions nouvelles concernant la réglementation de la structure du marché pour les PNC au Canada, ce qui a donné lieu à des discussions approfondies. Coinbase Canada a travaillé en collaboration avec la CVMO et l'OCRI sur ces questions et a répondu à toutes les demandes d'information de manière rapide et complète;
11. Coinbase Canada croit savoir que ces questions de structure de marché ont été en grande partie réglées, et Coinbase Canada a commencé à mettre à jour tous les aspects de sa demande d'adhésion à l'OCRI pour refléter l'approche convenue en matière de supervision du marché;
12. Étant donné le temps écoulé depuis le dépôt initial de Coinbase Canada, un nouveau Formulaire 1 de l'OCRI doit également être préparé et déposé avec la demande d'adhésion à l'OCRI. Coinbase Canada a une date de fin d'exercice et il déposera ses états financiers annuels audités pour l'exercice 2025 d'ici le 31 mars 2026. Coinbase Canada a engagé son auditeur pour réaliser un audit du Formulaire 1 en 2026 pour une période se terminant au plus tard 90 jours avant la date de sa demande à l'OCRI;
13. Coinbase Canada continuera de travailler activement et avec diligence avec l'OCRI pour faire passer l'exploitation de la plateforme sous la supervision de l'OCRI;
14. La présente décision est fondée sur les mêmes déclarations que celles qui avaient été faites par Coinbase Canada dans la décision initiale et dans la décision n° 2024-SMV-0010, qui demeurent vraies et complètes dans la mesure où elles ne sont pas modifiées par les déclarations dans la présente décision.

Vu la décision n° 2026-SMVD-0005 prononcée le 31 mars 2026, par laquelle l'AMF modifie la décision n° 2024-SMV-0010, notamment, pour y prolonger la dispense accordée initialement (la « décision n° 2026-SMVD-0005 »);

Vu l'article 263 de la LVM;

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 faite par la Direction de l'encadrement des activités de compensation 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'AMF révoque la décision initiale et accorde la dispense demandée aux conditions suivantes :

1. Coinbase Canada et Coinbase, Inc. se conforment à toutes les modalités et conditions de la décision initiale, comme si cette dernière n'avait pas été révoquée, sauf dans la mesure où la présente décision les modifie.

- 2 Coinbase Canada continuera de travailler activement et avec diligence avec la CVMO, l'AMF et l'OCRI pour faire passer l'inscription de Coinbase Canada à une inscription à titre de courtier en placement et obtenir l'adhésion à l'OCRI.
- 3 La condition 14 de la décision initiale est remplacée par ce qui suit :
 14. Coinbase Canada et Coinbase, Inc. respecteront en tout temps les conditions prévues dans la décision n° 2024-SMV-0010 et la décision n° 2026-SMVD-0005.

La présente décision prend effet et cessera de produire ses effets simultanément avec la décision n° 2026-SMVD-0005.

Fait le 31 mars 2026.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs et de la distribution

Décision n° : 2026-SMVD-0006