

# 7.

## Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation et autres entités réglementées

---

- 7.1 Avis et communiqués
  - 7.2 Réglementation de l'Autorité
  - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
  - 7.4 Autres consultations
  - 7.5 Autres décisions
-

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

### Avis de publication

**Avis 25-315 du personnel des ACMV : *Rapport d'activités annuel 2025 sur la surveillance de l'Organisme canadien de réglementation des investissements et du Fonds canadien de protection des investisseurs***

(Texte de l'avis publié ci-dessous)



Canadian Securities  
Administrators

Autorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## AVIS 25-315 DU PERSONNEL DES ACVM

Rapport d'activités annuel 2025 sur la surveillance de  
l'Organisme canadien de réglementation des  
investissements et du Fonds canadien de protection  
des investisseurs

Le 2 avril 2026

RAPPORT DE L'ANNÉE 2025



[POUR NOUS JOINDRE](#)



[VISITEZ NOTRE SITE  
WEB](#)





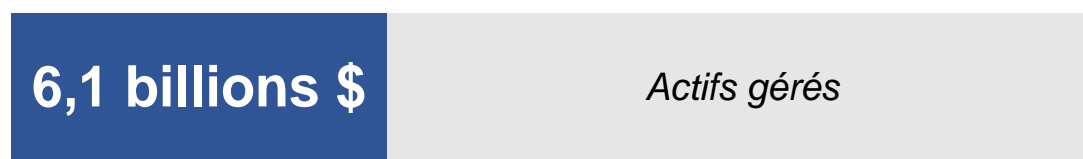
Canadian Securities  
Administrators

Autorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## TABLE DES MATIÈRES

1	<u>Points saillants en 2025</u>	<u>3</u>
2	<u>Les ACVM</u>	<u>4</u>
3	<u>Résumé</u>	<u>5</u>
4	<u>Initiatives postérieures aux opérations de regroupement</u>	<u>7</u>
5	<u>Entités réglementées</u>	
	A) <u>Organisme canadien de réglementation des investissements</u>	<u>10</u>
	B) <u>Fonds canadien de protection des investisseurs</u>	<u>17</u>
6	<u>Composition des comités de surveillance</u>	<u>21</u>
7	<u>Modifications des règles, règlements administratifs, politiques et procédures</u>	<u>23</u>
8	<u>Annexe A – Notre action</u>	<u>26</u>
9	<u>Annexe B – Programme réglementaire</u>	<u>27</u>
10	<u>Questions</u>	<u>28</u>

## POINTS SAILLANTS



## LES ACVM

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) regroupent les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières du Canada. Leur objectif consiste à améliorer, à coordonner et à harmoniser la réglementation des marchés des capitaux du Canada afin d'assurer le bon fonctionnement du secteur canadien des valeurs mobilières et de protéger les investisseurs.

Les autorités en valeurs mobilières des 13 provinces et territoires (les **membres des ACVM**) ont reconnu l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'**OCRI**)<sup>1</sup> et ont approuvé/accepté le Fonds canadien de protection des investisseurs (le **FCPI**)<sup>2</sup>.

Sigle	Nom des membres des ACVM
AMF	Autorité des marchés financiers
ASC	Alberta Securities Commission
BCSC	British Columbia Securities Commission
CVMM	Commission des valeurs mobilières du Manitoba
CVMO	Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
FCAA	Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
FCNB	Commission des services financiers et des services aux consommateurs
Î.-P.-É.	Financial and Consumer Services Division, Île-du-Prince-Édouard
NSSC	Nova Scotia Securities Commission
Nt	Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Nunavut
T.-N.-L.	Office of the Superintendent of Securities, Service, Terre-Neuve-et-Labrador
T.N.-O.	Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest
Yn	Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon

<sup>1</sup> Chaque province et territoire rend une [décision de reconnaissance](#) (la **décision de reconnaissance**) en vertu de la législation applicable qui confère à son autorité en valeurs mobilières le pouvoir de reconnaître un organisme d'autoréglementation ou une entité encadrant les activités, les normes de pratique et la conduite des affaires des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective (l'**OAR**). L'OCRI est l'OAR qui remplace l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'**ACFM**). L'OCRCVM et l'ACFM regroupés ont poursuivi leurs activités sous l'appellation Nouvel organisme d'autoréglementation du Canada (le **Nouvel OAR**) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023, puis OCRI depuis le 1<sup>er</sup> juin 2023.

<sup>2</sup> Un fonds de protection des investisseurs (le **FPI**) peut indemniser les investisseurs pour les pertes financières qu'ils subissent au chapitre des avoirs qu'ils détiennent dans leur compte seulement en cas d'insolvabilité du courtier en placement ou en épargne collective. À l'heure actuelle, il y a un FPI accepté/approuvé, soit le FCPI, né du regroupement, le 1<sup>er</sup> janvier 2023, du Fonds canadien de protection des épargnants et de la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM. Tout comme pour la reconnaissance de l'OCRI, le FCPI a fait l'objet de [décisions d'acceptation / d'approbation](#) (les **décisions d'approbation**).

## RÉSUMÉ

Nous avons le plaisir de publier l'Avis 25-315 du personnel des ACVM, *Rapport d'activités annuel 2025 sur la surveillance de l'Organisme canadien de réglementation des investissements et du Fonds canadien de protection des investisseurs* (le **rapport**), lequel résume nos principales activités de surveillance de l'OCRI et du FCPI.

Le rapport couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025 (la **période de référence**).

Pendant la période de référence, nous nous sommes penchés sur diverses questions qui portaient notamment sur le regroupement ayant donné naissance à l'OCRI<sup>3</sup>. Parmi ces questions, citons :

- la consolidation des règles s'appliquant aux courtiers en placement et aux courtiers en épargne collective;
- la délégation à l'OCRI, par plusieurs territoires, de l'inscription des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective de même que des personnes physiques qui agissent pour leur compte, et la concrétisation des pouvoirs et des fonctions d'inscription ainsi délégués;
- l'examen des modifications touchant la composante cotisations pour personnes autorisées de la cotisation annuelle établie selon le modèle de tarification des courtiers membres pour les courtiers en placement et les courtiers en épargne collective;
- la supervision de l'incident de cybersécurité à l'OCRI;
- l'approbation et la mise en œuvre du modèle d'assurance des compétences de l'OCRI visant les courtiers en placement.

Voici les questions clés examinées pendant la période relativement au FCPI :

- les efforts constants déployés par celui-ci pour intégrer ses deux fonds, qui offrent une protection aux clients admissibles des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective membres de l'OCRI;
- l'harmonisation des politiques et des stratégies de placement des deux fonds le composant;
- la question de savoir s'il est approprié que les deux fonds appliquent un modèle fondé sur le risque de crédit pour les aider à fixer leur taille.

En plus d'avoir examiné les questions clés susmentionnées ci-dessus, les membres des ACVM ont poursuivi leurs activités de surveillance continue, lesquelles comprennent l'examen des modifications des règles de l'OCRI ainsi que des politiques du FCPI, l'examen des documents exigés de l'OCRI et du FCPI, la réalisation de l'inspection de 2025<sup>4</sup> portant sur certains processus dans trois secteurs fonctionnels de l'OCRI de même que la réalisation en grande partie de cette même inspection visant certains processus dans deux secteurs fonctionnels du FCPI. Ces initiatives postérieures aux opérations de regroupement continueront de faire l'objet d'une attention particulière en 2026.

Le rapport est un important outil de communication avec les intervenants qui vise à garantir la transparence, à favoriser la confiance du public dans le cadre réglementaire et à expliquer notre

<sup>3</sup> Un certain nombre de ces questions concerne le regroupement de l'OCRCVM et de l'ACFM abordé dans l'Énoncé de position 25-404 des ACVM, [Nouveau cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation](#), publié le 3 août 2021.

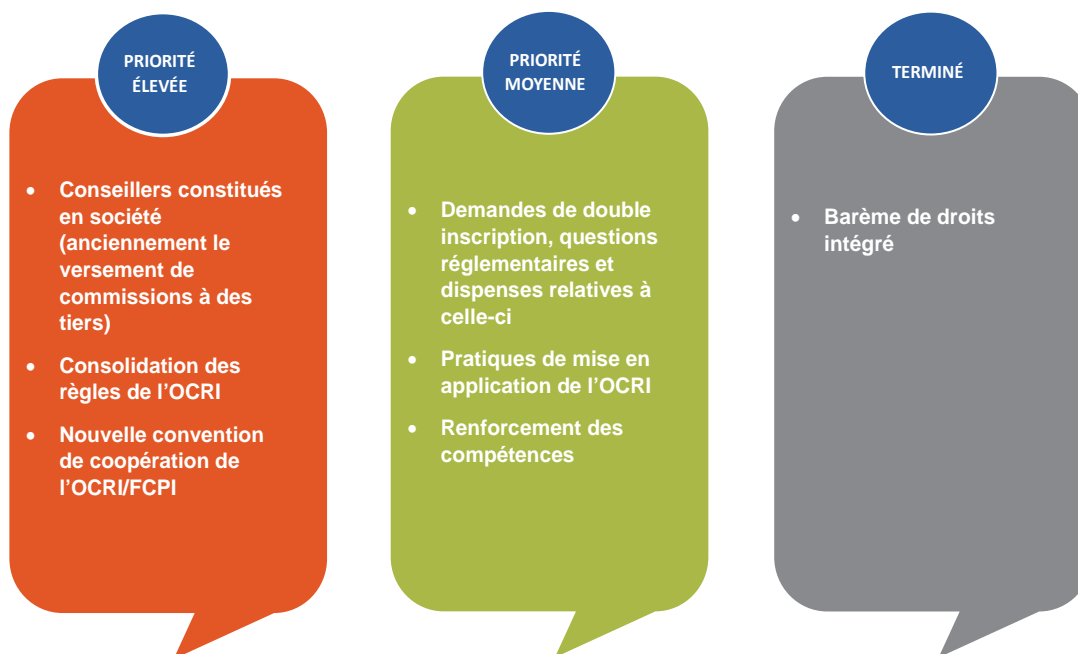
<sup>4</sup> Le [Rapport d'inspection](#) de l'OCRI a été publié par les ACVM le 23 juillet 2025.

rôle de surveillance de la conformité de l'OCRI et du FCPI à la réglementation en valeurs mobilières. Nous les invitons à nous faire part de toute question ou de tout commentaire.

[L'Annexe A](#) donne un aperçu de la façon dont nous réglementons l'OCRI et le FCPI, alors que [l'Annexe B](#) décrit les fonctions et les activités entreprises dans le cadre du programme de surveillance de ces entités, notamment l'évaluation annuelle des risques, les inspections, l'examen des projets de règle, l'examen des documents déposés ainsi que les rencontres.

## INITIATIVES POSTÉRIEURES AUX OPÉRATIONS DE REGROUPEMENT

Pendant la période de référence, les travaux se sont poursuivis sur les diverses solutions exposées dans l'[Énoncé de position 25-404 des ACVM, Nouveau cadre réglementaire des organismes d'autorégulation](#), lesquelles sont indiquées ci-dessous.



	Initiative postérieure aux opérations de regroupement	Priorité / État	Étendue
1.	Conseillers constitués en société (anciennement le versement de commissions à des tiers)	Élevée	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le 29 octobre 2025, l'OCRI a publié le document intitulé <a href="#">Le point sur le projet de modification des règles concernant l'adoption de l'approche relative à la rémunération des conseillers constitués en société</a> afin d'informer le public sur les récents travaux qui ont été accomplis à cet égard jusqu'à maintenant.</li> <li>Les membres des ACVM surveillent de près les étapes suivies par l'OCRI pour harmoniser les options de rémunération entre les représentants de courtiers en placement et les représentants de courtiers en épargne collective, notamment l'information communiquée au marché le 29 octobre 2025 et les</li> </ul>

	Initiative postérieure aux opérations de regroupement	Priorité / État	Étendue
			<p>échanges entre l'OCRI et l'Agence du revenu du Canada.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Le 25 janvier 2024, l'OCRI a publié un <a href="#">Énoncé de position</a> pour solliciter des commentaires sur les approches proposées.</li> </ul>
2.	Consolidation des règles de l'OCRI	Élevée	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les membres des ACVM examinent les Règles visant les courtiers et règles consolidées (les <b>Règles CC</b>) proposées par l'OCRI, dont l'objectif consiste à consolider et à harmoniser les Règles visant les courtiers en placement et les courtiers en épargne collective en cinq étapes. L'intégralité de ces étapes sera publiée de nouveau pour consultation en 2026. Les Règles CC remplaceront les Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (les <b>Règles CPPC</b>) et les Règles visant les courtiers en épargne collective (les <b>Règles CEC</b>) actuelles.</li> </ul>
3.	Nouvelle convention de coopération OCRI/FCPI	Élevée	<ul style="list-style-type: none"> <li>En 2022, les anciens OAR et FPI ont conclu un accord de transition prenant effet le 1<sup>er</sup> janvier 2023 qui vise à ce que les accords intervenus entre eux continuent de régir la relation entre l'OCRI et le FCPI.</li> <li>Les membres des ACVM continuent de superviser l'élaboration de la nouvelle convention de coopération qui remplacera l'accord de transition actuel.</li> </ul>
4.	Demandes de double inscription, questions réglementaires et dispenses relatives à celle-ci	Moyenne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les membres des ACVM poursuivent leur examen des questions relatives à la double inscription et cherchent à déterminer si les demandes en ce sens pourraient poser des difficultés. Ils discutent avec le personnel de l'OCRI des nouvelles questions entourant la double inscription des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective.</li> </ul>
5.	Pratiques de mise en application de l'OCRI	Moyenne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Depuis le 24 février 2025, les courtiers en épargne collective ont effectué la transition vers le système de déclaration des plaintes et des règlements (ComSet) pour la déclaration de tous les événements prévus par la Règle 600 des Règles CEC. Les courtiers en placement utilisent déjà ce système.</li> </ul>

	Initiative postérieure aux opérations de regroupement	Priorité / État	Étendue
			<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'OCRI a demandé la permission d'utiliser le fonds grevé d'affectations dans le cadre du programme de distribution des sommes remboursées, dont le lancement devrait avoir lieu le 1<sup>er</sup> avril 2026.</li> <li>• Les modifications des Règles CEC afin d'harmoniser les dispositions relatives au remboursement avec les Règles CPPC sont en cours.</li> <li>• L'Ontario s'est jointe à six autres provinces<sup>5</sup> en vue de l'octroi à l'OCRI des pleins pouvoirs en matière d'application de la loi, plus particulièrement la capacité de percevoir des amendes, de recueillir et de présenter des preuves et l'immunité prévue par la loi.</li> </ul>
6.	Renforcement des compétences	Moyenne	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'OCRI est à mi-chemin dans un processus de consultation multiphases visant à harmoniser les programmes de formation continue des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective.</li> <li>• Il a obtenu l'approbation des membres des ACVM pour mettre en place son <a href="#">nouveau modèle d'assurance des compétences pour les personnes autorisées</a>, conformément aux Règles CPPC, qui a pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2026.</li> </ul>
7.	Barème de droits intégré	Terminé	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les membres des ACVM ont approuvé le nouveau barème de droits intégré de l'OCRI qui s'applique aux courtiers en placement et aux courtiers en épargne collective; lequel a pris effet 1<sup>er</sup> avril 2025.</li> </ul>

<sup>5</sup> Alberta, Québec, Terre-Neuve-et-Labrador, Île-du-Prince-Édouard, Nouvelle-Écosse et Nouveau-Brunswick

## ENTITÉS RÉGLEMENTÉES



### A) OCRI

#### i) Statut réglementaire

Les membres des ACVM ont chargé l'OCRI, en sa qualité d'OAR, de régir les activités et la conduite des affaires des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective ainsi que de leurs représentants, de même que les activités de négociation se déroulant sur les marchés membres de l'OCRI. Les décisions de reconnaissance confèrent à cet organisme le pouvoir d'exercer certaines fonctions de réglementation et énoncent les conditions qu'il doit respecter dans cet exercice.

#### ii) Statistiques sur les sociétés membres

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Variation en %
Actifs gérés	6,1 billions \$	5,3 billions \$	15,1 %
Personnes autorisées	111 566	107 772	3,5 %
Sociétés			
Courtiers en placement	147 <sup>7</sup>	161	
Courtiers en épargne collective	77	80	
	<u>12</u>	<u>8</u>	
Double inscription <sup>6</sup>	236 <sup>8</sup>	249	5,2 %
Total			

L'augmentation des actifs gérés des membres de l'OCRI était principalement attribuable à la hausse des marchés de titres de capitaux propres pendant la période de référence.

<sup>6</sup> La société à double inscription est inscrite à titre de courtier en placement et de courtier en épargne collective.

<sup>7</sup> Parmi les 147 courtiers en placement, on recense 5 plateformes de négociation de cryptoactifs.

<sup>8</sup> Le total ne tient pas compte des 14 « membres réputés » du Québec qui ne sont pas assujettis aux règles de l'OCRI pendant la période de transition et demeurent soumis au cadre réglementaire applicable dans cette province, notamment le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

**iii) Sociétés membres selon l'emplacement du siège**

Le diagramme ci-dessous illustre la répartition des 236 sociétés membres selon l'emplacement de leur siège.

Emplacement du siège	Membres	Emplacement du siège	Membres	Emplacement du siège	Membres
Alberta	17	Nouveau-Brunswick	1	Saskatchewan	3
Colombie-Britannique	16	Ontario	158	Royaume-Uni	1
Manitoba	3	Québec	32	États-Unis	5

**iv) Examen des Règles**

Pendant la période de référence, les membres des ACVM ont [approuvé](#) 8 modifications des règles de l'OCRI ou ne s'y sont pas opposées et, au 31 décembre 2025, 10 modifications [demeurent à l'étude](#).

**v) Documents déposés**

L'OCRI était tenu de déposer certains éléments d'information auprès des membres des ACVM de manière périodique ou ponctuelle. Durant la période de référence, il a déposé 43 documents qui ont fait l'objet d'un examen par les membres des ACVM.



#### vi) Rencontres et autres entretiens

À ses rencontres périodiques avec l'OCRI, les membres des ACVM ont abordé notamment les grands thèmes suivants et en ont assuré le suivi :

Objet	Activités réalisées pendant la période de référence
Transition des OAR	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Priorités de l'intégration, notamment la consolidation des règles de l'OCRI, l'harmonisation de la formation continue et la progression du projet sur les conseillers constitués en société.</li> <li>• Supervision de l'élaboration de la nouvelle convention de coopération entre l'OCRI et le FCPI.</li> </ul>
Délégation de pouvoirs en matière d'inscription	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de l'Ontario, du Nouveau-Brunswick, de Terre-Neuve-et-Labrador, de la Nouvelle-Écosse, des Territoires du Nord-Ouest, du Nunavut, de l'Île-du-Prince-Édouard et du Yukon ont rendu des décisions de délégation qui ont pris effet le 1<sup>er</sup> avril 2025 et aux termes desquelles elles autorisent l'OCRI à exercer des fonctions d'inscription à l'égard des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective.</li> <li>• L'Autorité des marchés financiers a rendu une décision semblable sur la délégation à l'OCRI de pouvoirs en matière d'inscription, qui est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2025.</li> <li>• Le 1<sup>er</sup> octobre 2025, la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan et la Commission des valeurs mobilières du Manitoba ont autorisé l'OCRI à exercer certaines fonctions d'inscription pour son compte.</li> <li>• Le 16 octobre 2025, la British Columbia Securities Commission a publié des modifications du <i>BC Instrument 22-502 Registration by IIROC</i> qui proposent de déléguer à l'OCRI des fonctions d'inscription en ce qui a trait aux courtiers en épargne collective et aux catégories d'inscription connexes des personnes physiques.</li> <li>• La simplification du processus de délégation de l'inscription dans l'ensemble des territoires crée une approche harmonisée à cet égard pour les membres de l'OCRI.</li> </ul>

Objet	Activités réalisées pendant la période de référence
Priorités annuelles	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les membres des ACVM ont formulé des commentaires sur les <a href="#">priorités annuelles</a> de l'OCRI pour 2026 publiées par ce dernier le 10 avril 2025.</li> </ul>
Vente à découvert	<ul style="list-style-type: none"> <li>De concert avec les membres des ACVM, l'OCRI continue d'analyser le cadre réglementaire applicable à la vente à découvert afin d'en assurer le caractère actuel et approprié<sup>9</sup>.</li> <li>Le 11 janvier 2024, l'OCRI a publié des modifications aux Règles universelles d'intégrité du marché (les <b>RUIM</b>), dont l'objectif est de préciser et de soutenir l'encadrement de la vente à découvert en ajoutant la nouvelle exigence positive d'avoir, avant la saisie d'ordres, une attente raisonnable de règlement d'une telle vente. Dans le but de préciser diverses exigences actuelles et proposées relativement à la vente à découvert et aux transactions échouées, un <a href="#">projet de note d'orientation</a> a été publié pour consultation à la même date. L'approbation et les modifications définitives des RUIM ont été publiées le 5 décembre 2024.</li> <li>Le 9 janvier 2025, l'OCRI a publié pour consultation le <a href="#">Projet de modification concernant les exigences de dénouement</a>, dont l'objectif consiste à introduire de telles exigences afin de réduire les positions non livrées. Les travaux sont en cours.</li> </ul>
Échelons de cotation	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le 18 décembre 2025, les membres des ACVM ont approuvé les <a href="#">Modifications concernant les échelons de cotation</a> de l'OCRI afin d'harmoniser ces derniers avec ceux des États-Unis pour certains titres intercotés aux États-Unis. Celles-ci faisaient suite à l'<a href="#">Avis 23-331 du personnel des ACVM et de l'OCRI, Consultation sur les projets relatifs à la structure du marché proposés par la SEC en décembre 2022 et leurs incidences possibles sur les marchés des capitaux du Canada (12 mémoires ont été reçus en réponse à cette publication)</a> et à l'adoption des règles définitives par la Securities and Exchange Commission des États-Unis en septembre 2024.</li> </ul>
Cryptoactifs	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'équipe de l'OCRI responsable de l'adhésion a continué d'examiner les demandes i) d'adhésion provenant de plateformes de négociation de cryptoactifs et ii) de changement d'activité provenant de courtiers membres qui prévoient étendre leurs activités au placement de produits liés aux cryptoactifs.</li> <li>Le 11 juin 2025, l'OCRI a organisé une <a href="#">table ronde</a> avec certains de ses membres pour échanger sur les activités de négociation de cryptoactifs afin d'explorer les risques et les défis auxquels les plateformes de négociation de cryptoactifs sont confrontées et leur résilience opérationnelle à cet égard.</li> </ul>
Programme de distribution des sommes remboursées	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le 1<sup>er</sup> février 2023, l'OCRI a publié pour consultation le projet visant la distribution aux investisseurs lésés des sommes remboursées au nouvel OAR dans le cadre de procédures disciplinaires. La période de consultation a pris fin le 1<sup>er</sup> mai 2023.</li> <li>Le 21 octobre 2024, l'OCRI a publié, après avoir approfondi ses recherches, le document de consultation intitulé <i>Distribution aux investisseurs lésés des sommes remboursées et perçues dans le cadre de procédures disciplinaires du nouvel OAR (phase II)</i>. La période de consultation a pris fin le 20 janvier 2025.</li> </ul>

<sup>9</sup> L'Avis conjoint 23-329 du personnel des ACVM et de l'OCRCVM, [La vente à découvert au Canada](#), a été publié le 8 décembre 2022. La consultation découlait i) des préoccupations exprimées par le Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers et ii) des enjeux relevés à l'occasion des travaux concernant l'Avis 25-306 du personnel des ACVM, [Mise à jour sur la vente à découvert activiste](#). Elle a permis de présenter un aperçu du cadre réglementaire actuel de la vente à découvert et de solliciter les commentaires du public sur des questions réglementaires.

Les réponses des ACVM et de l'OCRI aux mémoires ont été publiées le 16 novembre 2023 dans l'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](#). Les ACVM et l'OCRI ont formé un groupe de travail dans le but d'évaluer plus largement les enjeux liés à la vente à découvert dans le marché canadien.

Objet	Activités réalisées pendant la période de référence
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pendant la période de référence, l'OCRI a demandé l'autorisation d'utiliser le fonds grevé d'affectations dans le cadre du programme de distribution des sommes remboursées.</li> <li>• Dans le même ordre d'idées, le 21 août 2025, l'OCRI a publié un appel à commentaires sur son <a href="#">Projet de modification prévoyant expressément le remboursement dans les Règles visant les courtiers en épargne collective</a>. La période de consultation s'est terminée le 22 septembre 2025 et 11 mémoires ont été reçus.</li> </ul>
Examen du programme d'arbitrage	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'OCRCVM a publié le document de consultation <a href="#">Examen du programme d'arbitrage de l'OCRCVM</a> le 6 décembre 2022. La consultation a pris fin le 6 mars 2023.</li> <li>• Après avoir consulté les intéressés et approfondi ses recherches, l'OCRI a publié le 31 octobre 2024 un document de consultation de suivi intitulé <a href="#">Proposition visant à moderniser le programme d'arbitrage de l'OCRI</a>. La période de consultation s'est terminée le 31 janvier 2025 et 17 mémoires ont été soumis.</li> </ul>
Formation continue	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les membres des ACVM ont approuvé la première phase des modifications visant <a href="#">l'harmonisation des programmes de formation continue de l'OCRI</a> entre les Règles CPPC et les Règles CEC.</li> <li>• Une seconde phase de ce programme concernera des modifications futures dont l'incidence sur les activités ou les systèmes informatiques des membres sera plus considérable encore.</li> <li>• Les deux phases du programme de formation continue de l'OCRI devraient entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2028.</li> </ul>
Régime d'assurance des compétences	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'OCRI a finalisé son projet pluriannuel afin de rehausser les normes de compétences applicables aux personnes autorisées en vertu des Règles CPPC. Les <a href="#">modifications qui en découlent</a> ont pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2026.</li> <li>• L'OCRI a publié des plans d'examen, des examens préparatoires ainsi que des guides de préparation pour faciliter la conformité aux exigences de son nouveau modèle d'assurance des compétences des courtiers en placement. Fitch Learning coopère avec lui pour la conception des plans d'examen et des examens destinés aux personnes autorisées des courtiers en placement.</li> <li>• L'examen de tout changement futur touchant le régime d'assurance des compétences applicable aux courtiers en épargne collective s'effectuera en collaboration avec l'OCRI.</li> </ul>
Réformes axées sur le client	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le personnel des ACVM et celui de l'OCRI ont effectué des examens de conformité au cours de 2024 afin d'évaluer si les personnes inscrites remplissaient les obligations rehaussées de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance introduites par les réformes axées sur le client.</li> <li>• Le 10 décembre 2025, l'<a href="#">Avis conjoint 31-368 du personnel des ACVM/OCRI, Réformes axées sur le client : examen des pratiques des personnes inscrites en matière de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client et indications supplémentaires</a> a été publié.</li> </ul>
Incident de cybersécurité	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le 11 août 2025, l'OCRI a détecté une menace à la cybersécurité et a pris des mesures pour sécuriser ses systèmes et protéger les renseignements qui lui ont été confiés. Les autorités compétentes ont été avisées, dont les ACVM, les forces de l'ordre et les commissariats à la protection de la vie privée concernés.</li> <li>• Pendant ce mois, l'OCRI a lancé une enquête avec le soutien d'experts en cybersécurité. <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Les résultats préliminaires indiquaient que les renseignements d'inscription de courtiers membres et de leurs personnes inscrites avaient été compromis. L'OCRI a rendu ces constatations publiques et avisé les</li> </ul> </li> </ul>

Objet	Activités réalisées pendant la période de référence
	<p>personnes touchées, leur offrant du même souffle des services de surveillance du crédit et de protection contre le vol d'identité. Il a aussi annoncé que l'enquête et la procédure d'investigation numérique étaient toujours en cours.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Plus de 9 000 heures et cinq mois d'enquête ont été nécessaires à l'OCRI pour déterminer toutes les conséquences du cyberincident. Les procédures d'investigation numériques sont généralement techniques et peuvent s'échelonner sur une longue période. À l'issue de l'enquête, l'OCRI a annoncé publiquement, en janvier 2026, que certains clients ou anciens clients de ses courtiers membres (environ 750 000) avaient également été touchés par l'incident de cybersécurité.</li> <li>• L'OCRI est actuellement en lien avec les investisseurs concernés et leur offre des services de surveillance du crédit et de protection contre le vol d'identité.</li> <li>• L'OCRI est à évaluer activement l'ensemble de ses systèmes, processus et mesures de sécurité des données et est déterminé à y apporter les améliorations nécessaires rapidement.</li> <li>• Les ACVM accordent une importance primordiale à la cybersécurité et à la gestion des données. Elles suivent la situation de près depuis qu'elles en ont été avisées en août 2025 en évaluant l'information qui leur a été transmise à leur demande ainsi que les mesures prises ou prévues qu'elles ont exigées de l'OCRI dans un avenir rapproché. Ces renseignements leur permettront de déterminer si d'autres démarches devront être entreprises dans le cadre de leur fonction de surveillance de l'OCRI.</li> <li>• Par ailleurs, les ACVM évaluent et améliorent de façon continue leurs propres pratiques en matière de gestion des données et de cybersécurité.</li> </ul>
Transferts de comptes	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le 10 juillet 2025, l'OCRI a publié un appel à commentaires sur la <a href="#">Modernisation des exigences concernant les transferts de comptes et les déplacements de comptes en bloc (Règle 4800 des Règles CPPC et Règle 2.12 des Règles CEC)</a> afin de régler partiellement les retards que subissent les clients dans le transfert de leurs comptes d'une société à une autre. La période de consultation a pris fin le 8 octobre 2025.</li> <li>• Au même moment, l'OCRI a publié un livre blanc intitulé <a href="#">Accroître la rapidité et l'efficacité des transferts de comptes au Canada : Phase 1 – Définition du problème et établissement des bases du changement</a> qui propose des solutions technologiques pouvant améliorer l'efficacité des processus de transfert de comptes.</li> <li>• 23 mémoires ont été reçus en réponse à cette publication et sont en cours d'analyse et d'examen.</li> </ul>
Comptes sans conseils	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le 13 décembre 2024, l'OCRI a publié pour appel à commentaires le bulletin intitulé <a href="#">Conseils non personnalisés pour les comptes sans conseils</a>, qui comprend des questions visant à recueillir l'avis des parties intéressées sur diverses questions portant sur l'investissement autonome et la capacité des courtiers en placement membres de l'OCRI offrant des services pour comptes sans conseils de fournir des conseils non personnalisés. La période de consultation a pris fin le 26 février 2025.</li> <li>• Le 12 août 2025, l'OCRI a publié un <a href="#">Projet de nouvelle note d'orientation sur les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils</a> dont la date limite pour les commentaires était le 10 novembre 2025, et qui remplacerait la Note d'orientation 3400-21-003<sup>10</sup>. En raison de la popularité croissante de l'investissement autonome, une clarification de l'interdiction de formuler des</li> </ul>

<sup>10</sup> La [GN 3400-21-003](#) a été publiée le 31 décembre 2021 et donne des indications aux courtiers offrant des comptes sans conseils sur les attentes, les exigences réglementaires, les outils, les services, les activités et les informations considérés comme conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils.

Objet	Activités réalisées pendant la période de référence
	recommandations destinées aux détenteurs de comptes sans conseils et l'étendue des ressources d'aide à la décision que le courtier offrant des services pour comptes sans conseils peut proposer à ses clients était nécessaire.
Bureau des investisseurs et Groupe consultatif des investisseurs de l'OCRI	<p>L'OCRI a fait le point trimestriellement sur les activités de sensibilisation du Bureau des investisseurs, y compris sur sa campagne de sensibilisation à la fraude et ses publications à venir. Il a notamment publié les documents suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• sa <a href="#">Revue de l'exercice financier – Bureau des investisseurs</a> le 15 avril 2025;</li> <li>• son rapport intitulé <a href="#">Investissement autonome : Nouveaux investisseurs et le rôle des médias sociaux, Rapport de recherche qualitative</a> le 2 juillet 2025, qui résume les recherches les plus récentes menées par le Bureau des investisseurs de l'OCRI sur les investisseurs autonomes;</li> <li>• son <a href="#">Rapport annuel du comité consultatif des investisseurs</a> le 18 septembre 2025.</li> </ul>
Autres initiatives	<p>Les membres des ACVM ont échangé avec le personnel de l'OCRI sur d'autres sujets d'ordre réglementaire, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la réalisation de l'inspection fondée sur le risque de l'OCRI qui visait certains processus au sein des secteurs suivants : i) la technologie de l'information; ii) l'adhésion; et iii) la conformité de la conduite de la négociation, dont les résultats ont été présentés dans un <a href="#">rapport distinct</a> publié le 23 juillet 2025;</li> <li>• le rôle continu que joue l'OCRI dans la surveillance en temps réel des marchés de titres de capitaux propres, ainsi que celle des opérations sur titres de créance, la surveillance transversale de la négociation d'actifs entre les dérivés inscrits à la Bourse de Montréal et les titres sous-jacents, et la surveillance des activités des plateformes de négociation de cryptoactifs au Canada;</li> <li>• les échanges entre l'OCRI, l'AMF et la nouvelle Chambre de l'assurance au sujet du Projet de loi n° 92, <i>Loi modifiant diverses dispositions principalement dans le secteur financier</i> qui a été sanctionné le 4 juin 2025, ainsi que le transfert, de la Chambre de l'assurance à l'OCRI, des fonctions et des pouvoirs relatifs à la formation continue et aux sanctions pour les représentants de courtiers en épargne collective à compter du 4 juillet 2026;</li> <li>• la publication de l'<a href="#">Avis conjoint 31-369 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements, Indications sur l'application de la législation en valeurs mobilières aux activités des influenceurs</a>, qui donne des indications sur la façon dont la législation en valeurs mobilières s'applique aux activités des influenceurs ainsi qu'aux personnes inscrites et aux émetteurs faisant affaire avec eux.</li> </ul>

## B) FCPI



### i) Statut réglementaire

Le FCPI est approuvé et accepté en tant que FPI<sup>11</sup> pour assurer, sous réserve de limites prescrites, la protection de clients admissibles d'un courtier membre de l'OCRI qui ont subi des pertes si, à la suite de l'insolvabilité du courtier membre, ils n'ont pas accès à leurs biens détenus par celui-ci.

### ii) Statistiques des fonds

Dans le but de protéger les clients admissibles des membres de l'OCRI, le FCPI maintient deux fonds distincts : le Fonds des courtiers en valeurs mobilières et le Fonds des courtiers en épargne collective.

Les liquidités du Fonds des courtiers en valeurs mobilières visent à régler les réclamations potentielles des clients des membres de l'OCRI dûment inscrits dans la catégorie des « courtiers en valeurs mobilières » (courtiers en placement selon la réglementation en valeurs mobilières des ACVM) ou à la fois dans les catégories des « courtiers en valeurs mobilières » et des « courtiers en épargne collective ». Quant aux liquidités du Fonds des courtiers en épargne collective, elles sont destinées aux clients des membres de l'OCRI dûment inscrits dans la catégorie des « courtiers en épargne collective », à l'exception des comptes clients situés au Québec. En effet, ces courtiers en épargne collective ne sont pas tenus de cotiser à ce fonds, lequel, par conséquent, ne couvre pas ces comptes<sup>12</sup>.

Les deux fonds ont leurs propres couvertures d'assurance et lignes de crédit.

	31 décembre 2025	31 décembre 2024	Variation en %
Liquidités <sup>13</sup> du Fonds des courtiers en valeurs mobilières			
Fonds des courtiers en valeurs mobilières	594 M\$	572 M\$	
Assurance	440 M\$	440 M\$	3,8 %
Lignes de crédit	125 M\$	125 M\$	-
			-

<sup>11</sup> Au Québec, le FCPI est un fonds de garantie accepté. Voir la note 1 dans le bas de la page 4.

<sup>12</sup> La protection peut s'appliquer à un compte situé au Québec si celui-ci est détenu par un courtier en épargne collective exerçant ses activités à l'extérieur de cette province, et uniquement dans le cas de l'insolvabilité du titulaire du compte.

<sup>13</sup> Les valeurs du fonds d'administration générale, de l'assurance et des lignes de crédit du Fonds des courtiers en valeurs mobilières et du Fonds des courtiers en épargne collective sont tirées des états financiers annuels non audités 2025 du FCPI.

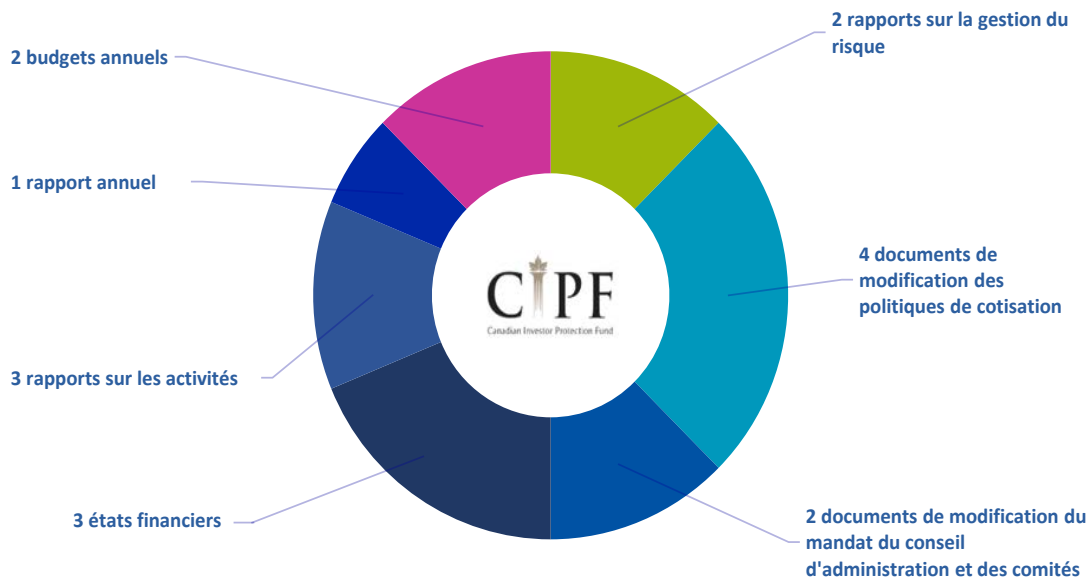
Liquidités du Fonds des courtiers en épargne collective			
Fonds des courtiers en épargne collective	59 M\$	57 M\$	
Assurance	40 M\$	40 M\$	3,5 %
Lignes de crédit	30 M\$	30 M\$	-
			-
<b>TOTAL</b>	<b>1 288 M\$</b>	<b>1 264 M\$</b>	<b>1,9 %</b>

### iii) Examen des règles

Pendant la période de référence, aucune modification des politiques ou des règlements administratifs du FCPI n'a été soumise à l'approbation des membres des ACVM.

### iv) Documents déposés

Le FCPI était tenu de déposer certains éléments d'information auprès des membres des ACVM de manière périodique ou ponctuelle. Pendant la période de référence, il a déposé 17 documents qui ont fait l'objet d'un examen par les membres des ACVM.



## v) Rencontres et autres entretiens

À ses rencontres périodiques avec le FCPI, le personnel des ACVM a abordé notamment les grands thèmes suivants et en a assuré le suivi.

Objet	Activités réalisées pendant la période de référence
Convention de coopération	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les membres des ACVM continuent de superviser l'élaboration de la nouvelle convention de coopération qui remplacera l'accord de transition actuel.</li> </ul>
Plan stratégique	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pendant la période de référence, les membres des ACVM ont examiné le nouveau plan stratégique triennal 2025-2027 du FCPI ainsi que les priorités et les objectifs autour desquels il s'articule.</li> <li>• Le FCPI a publié son <a href="#">plan stratégique triennal</a> le 30 juin 2025.</li> </ul>
Politiques et stratégies de placement	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le FCPI poursuit ses efforts d'intégration et a harmonisé les politiques et des stratégies de placement du Fonds des courtiers en valeurs mobilières et du Fonds des courtiers en épargne collective.</li> <li>• Les membres des ACVM se sont penchés sur la nouvelle politique de placement du FCPI (la <b>politique de placement</b>). Dans le cadre de l'élaboration de cette dernière, l'ancienne politique de placement du Fonds des courtiers en valeurs mobilières a servi de base et son applicabilité a été élargie pour inclure le Fonds des courtiers en épargne collective.</li> <li>• À la fin de la période de référence, les portefeuilles du Fonds des courtiers en valeurs mobilières et du Fonds des courtiers en épargne collective ont été transférés à un tiers gestionnaire de portefeuille, et la politique de placement consolidée a été mise en œuvre pour les deux fonds.</li> </ul>
Examen de l'adéquation des actifs détenus par les fonds	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le Fonds des courtiers en valeurs mobilières et le Fonds des courtiers en épargne collective continuent de maintenir séparés les fonds, l'assurance et les lignes de crédit.</li> <li>• En ce qui concerne le Fonds des courtiers en valeurs mobilières, le FCPI applique encore un modèle fondé sur le risque de crédit pour prévoir ses besoins en liquidités et l'aider à fixer sa taille. Durant la période de référence, son conseil s'est penché sur l'adéquation entre le niveau des ressources disponibles et l'exposition au risque posé par les courtiers en valeurs mobilières membres. Aucun changement général n'a été apporté à la méthodologie depuis octobre 2021, bien que la probabilité de défaut ait été recalibrée par des consultants indépendants pendant la période de référence.</li> <li>• En 2024, des actuaires indépendants ont examiné la taille actuelle du Fonds des courtiers en épargne collective, et ils sont arrivés à la conclusion qu'elle est adéquate pour couvrir plusieurs situations d'insolvabilité. En outre, celui-ci maintient une deuxième tranche d'assurance d'un montant de 20 millions de dollars applicable aux pertes dépassant 50 millions de dollars qu'il doit compenser. Cette tranche vient s'ajouter à la tranche initiale d'assurance de 20 millions de dollars qui est applicable aux pertes supérieures à 30 millions de dollars.</li> <li>• Le FCPI continue d'analyser la transition des courtiers en épargne collective vers la double inscription et son incidence sur les liquidités.</li> <li>• L'examen adapté se poursuit afin d'évaluer s'il convient d'étendre le modèle du Fonds des courtiers en valeurs mobilières aux courtiers en épargne collective. Le personnel du FCPI est en processus d'élaboration d'un modèle de risque de crédit pour le Fonds des courtiers en épargne collective.</li> </ul>

Objet	Activités réalisées pendant la période de référence
Cryptoactifs	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les principes de la garantie du FCPI continuent d'exclure explicitement les cryptoactifs.</li> <li>• Le FCPI procède à la revue périodique de l'étendue des principes de la garantie et des conditions qui y sont prévues, quoiqu'il continue de s'intéresser principalement à la garde, au contrôle et à la fixation des prix des cryptoactifs, particulièrement à leur recouvrabilité, à leur négociabilité et à leur traçabilité.</li> </ul>
Rencontre avec des FPI internationaux	<ul style="list-style-type: none"> <li>• À titre de membre du comité directeur chargé de l'organisation de l'édition 2025 de la conférence internationale des systèmes d'indemnisation des investisseurs qui s'est tenue à Madrid, le FCPI a participé à des discussions axées sur la préparation aux situations de crise et la simplification des procédures d'insolvabilité.</li> <li>• De plus, il a participé à l'édition 2025 de la conférence internationale des systèmes de garantie des dépôts tenue conjointement avec la conférence des systèmes d'indemnisation des investisseurs dans le cadre des conférences internationales du Forum européen des assureurs-dépôts.</li> <li>• Ces rencontres ont été une occasion précieuse d'échanger de l'information avec des fonds d'indemnisation internationaux</li> <li>• Le FCPI a également tenu des réunions avec des fonds d'indemnisation canadiens.</li> </ul>
Situations d'insolvabilité	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pendant la période de référence, le FCPI n'est intervenu activement dans aucune situation d'insolvabilité d'un membre de l'OCRI.</li> </ul>
Autres initiatives	<ul style="list-style-type: none"> <li>• À la fin de 2025, l'AMF et le FCPI ont procédé à une démonstration de scénario afin d'évaluer le possible chevauchement de protection entre le fonds de l'AMF (le Fonds d'indemnisation des services financiers) et le FCPI; ces discussions devraient reprendre au début de 2026.</li> <li>• Pendant la période de référence, les membres des ACVM ont mené conjointement une inspection fondée sur le risque pour déterminer si le FCPI s'était conformé aux conditions de ses décisions d'approbation. L'inspection se concentrait sur les modifications apportées à la politique sur les cotisations du FCPI et à la méthode d'évaluation, et sur la question de savoir si le conseil du FCPI les avait approuvées. Les conclusions de l'inspection seront publiées dans un rapport distinct plus tard en 2026.</li> </ul>

## COMPOSITION DES COMITÉS DE SURVEILLANCE

### Comité directeur de la réglementation du marché

<b>AMF</b>	Dominique Martin	<b>CVMM</b>	Angela Duong
<b>ASC</b>	Lynn Tsutsumi	<b>NSSC</b>	Doug Harris, Cynthia Tambago-Alday
<b>BCSC</b>	Mark Wang	<b>CVMO</b>	Michelle Alexander
<b>FCAA</b>	Curtis Brezinski		
<b>FCNB</b>	Clayton Mitchell		

### Comité de surveillance de l'OCRI








<b>AMF</b>	Jean-Simon Lemieux Roland Geiling Herman Tan Marie-Andrée Beaulieu	Pascal Bancheri Catherine Lefebvre Cheick Kaba Diakité Kim Legendre	Serge Boisvert Lucie Prince Victorien Kabiwa
<b>ASC</b>	Sasha Cekerevac Amy Tollefson Harvey Steblyk	Rose Rotondo Shafyn Manji	Gerald Romanzin Jessica Kester
<b>BCSC</b>	Michael Brady Navdeep Gill Liz Coape-Arnold Catherine Tearoe	Joseph Lo Zach Masum Georgina Steffens Anton Lunyov	Eric Lan Anne Hamilton
<b>FCAA</b>	Curtis Brezinski		
<b>FCNB</b>	Nick Doyle	Jake Calder	
<b>CVMM</b>	Kim Asano	Angela Duong	Aishah Abdullahi
<b>T.-N.-L.</b>	Loyola Power		
<b>NSSC</b>	Doug Harris Cynthia Tambago-Alday	Brian Murphy	Angela Scott
<b>T.N.-O.</b>	Matthew Yap		
<b>Nt</b>	Debora Bissou		
<b>CVMO</b>	Joseph Della Manna Stacey Barker Dimitri Bollegala Shivkanwal Padam	Karin Hui Christopher Byers Kosta Nikolopoulos Dena Staikos	Scott Laskey Chris Jepson
<b>Î.-P.-É.</b>	Curtis Toombs		
<b>Yn</b>	Rhonda Horte		

## Comité de surveillance du FCPI

<b>AMF</b>	Jean-Simon Lemieux Cheick Kaba Diakité	Lucie Prince Kim Legendre	Herman Tan
<b>ASC</b>	Sasha Cekerevac Amy Tollefson Harvey Steblyk	Rose Rotondo Shafyn Manji	Gerald Romanzin Jessica Kester
<b>BCSC</b>	Michael Brady Eric Lan Liz Coape-Arnold Anton Lunyov	Joseph Lo Zach Masum Navdeep Gill	Georgina Steffens Anne Hamilton Catherine Tearoe
<b>FCAA</b>	Curtis Brezinski		
<b>FCNB</b>	Nick Doyle	Jake Calder	
<b>CVMM</b>	Kim Asano	Angela Duong	Aishah Abdullahi
<b>T.-N.-L.</b>	Loyola Power		
<b>NSSC</b>	Doug Harris Cynthia Tambago-Alday	Brian Murphy	Angela Scott
<b>T.N.-O.</b>	Matthew Yap		
<b>Nt</b>	Debora Bissou		
<b>CVMO</b>	Joseph Della Manna Scott Laskey Kosta Nikolopoulos	Stacey Barker Christopher Byers Shivkanwal Padam	Karin Hui Chris Jepson
<b>Î.-P.-É.</b>	Curtis Toombs		
<b>Yn</b>	Rhonda Horte		

# MODIFICATIONS DES RÈGLES, RÈGLEMENTS ADMINISTRATIFS, POLITIQUES ET PROCÉDURES<sup>14</sup>

Au 31 décembre 2025

Modifications apportées	Modification des règles et des règlements administratifs de l'OCRI	Date de publication
	Barème de droits intégré	<a href="#">30 janvier 2025</a>
	Modifications concernant le modèle d'assurance des compétences pour les personnes autorisées en vertu des Règles CPPC	<a href="#">17 avril 2025</a>
	Modifications relatives au rehaussement de l'information sur le coût total	<a href="#">3 juillet 2025</a>
	Modifications d'ordre administratif apportées aux RUIM	<a href="#">10 juillet 2025</a>
	Modifications apportées aux RUIM concernant les ordres à la valeur liquidative et les applications intentionnelles	<a href="#">17 juillet 2025</a>
	Modifications concernant les ordres conditionnels à une transaction sur dérivé	<a href="#">20 novembre 2025</a>
	Modifications concernant les échelons de cotation	<a href="#">18 décembre 2025</a>

<sup>14</sup> Le 27 mars 2025, l'OCRI a publié le bulletin 25-0091, [Retrait du projet de modification des exigences concernant les plaintes de clients, les enquêtes internes et les autres faits à signaler](#), aux fins du retrait de l'Avis de l'OCRCVM 22-0009, [Projet de modification des exigences concernant les plaintes de clients, les enquêtes internes et les autres faits à signaler](#), publié initialement le 13 janvier 2022.



Harmonisation des programmes de formation continue de l'OCRI – Phase 1

[8 janvier 2026](#)<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> En décembre 2025, les membres des ACVM ont approuvé la phase 1 du projet de modification visant l'harmonisation des programmes de formation continue de l'OCRI. L'avis d'approbation/mise en œuvre a été publié le 8 janvier 2026.

## Au 31 décembre 2025

Modifications en cours d'élaboration	Modification des règles et des règlements administratifs de l'OCRI	Date de publication
	Projet de consolidation des règles – phase 1	<a href="#">20 octobre 2023</a>
	Projet de consolidation des règles – phase 2	<a href="#">11 janvier 2024</a>
	Projet de consolidation des règles – phase 3	<a href="#">18 avril 2024</a>
	Projet de consolidation des règles – phase 4	<a href="#">17 octobre 2024</a>
	Projet de modification concernant les exigences de dénouement	<a href="#">9 janvier 2025</a>
	Projet de consolidation des règles – phase 5	<a href="#">27 mars 2025</a>
	Modernisation des exigences concernant les transferts de comptes et les déplacements de comptes en bloc	<a href="#">10 juillet 2025</a>
	Projet de modification des Règles visant les courtiers en épargne collective relativement au remboursement	<a href="#">21 août 2025</a>
	Composante cotisations pour personnes autorisées de la cotisation annuelle établie selon le modèle de tarification des courtiers membres	<a href="#">8 octobre 2025</a>
	Nouvelle publication du projet de modification relatif aux accords de prêt de titres entièrement payés et de financement	<a href="#">16 octobre 2025</a>

## ANNEXE A – NOTRE ACTION

La surveillance de l'OCRI est coordonnée conformément à un [protocole d'entente](#) entre les membres des ACVM. Ce protocole décrit leur programme visant à :

- surveiller les activités d'autoréglementation exercées par l'OCRI et la prestation de ses services;
- vérifier qu'il agit conformément à l'intérêt public et aux conditions des décisions de reconnaissance.

Il existe un [protocole d'entente similaire](#) concernant la surveillance du FCPI.

### Coordonnateurs

Sont désignés dans chaque protocole d'entente à titre de « coordonnateurs » deux membres des ACVM chargés de la coordination, de la communication et de la planification des activités du programme de surveillance entre les membres des ACVM, ainsi qu'entre ces derniers et l'OCRI ou le FCPI.

Le mandat des coordonnateurs a une durée rotative de quatre ans échelonnée entre les deux membres des ACVM désignés. En 2023, les membres des ACVM ont désigné à l'unanimité la BCSC et la CVMO à titre de coordonnateurs initiaux. Le 1<sup>er</sup> janvier 2026, l'ASC a remplacé la BCSC.

### Comités de surveillance

Chaque protocole d'entente requiert la mise en place du [comité directeur de la réglementation du marché des ACVM](#) (le **CDRM**)<sup>16</sup> et des [comités de surveillance de l'OCRI et du FCPI](#) (les **comités de surveillance**)<sup>17</sup>. Ces derniers traitent d'enjeux, de préoccupations et de propositions se rapportant à la surveillance de leur organisme respectif. Ils sont composés de représentants des membres des ACVM, et les coordonnateurs en assurent la direction.

---

<sup>16</sup> Le CDRM coordonne les questions touchant l'OCRI et le FCPI et communique de l'information sur l'évolution de la situation.

<sup>17</sup> Les comités de surveillance sont des comités fonctionnels sous la supervision du CDRM.

## ANNEXE B – PROGRAMME RÉGLEMENTAIRE

Fonction de surveillance	Activités réalisées pendant la période de référence
Évaluation annuelle des risques	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les membres des ACVM évaluent les risques inhérents potentiels et les contrôles d'atténuation de chaque entité dans chacun de ses secteurs fonctionnels.</li> <li>• Cette évaluation peut constituer le fondement des activités de surveillance futures.</li> </ul>
<a href="#">Examen des projets de règle</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'OCRI est tenu de demander aux membres des ACVM l'approbation des projets de règles, de politiques et de documents constitutifs (collectivement, les <b>règles</b>) et de règlements administratifs, ainsi que de toute modification apportée à ceux qui sont en vigueur.</li> <li>• Le FCPI doit obtenir l'approbation de toute modification apportée à certaines politiques (comme les principes de la garantie) et à ses règlements administratifs ou la non-opposition à celles-ci.</li> <li>• Un changement de règle d'ordre administratif est celui qui n'a pas d'incidence importante sur les investisseurs, les émetteurs, les personnes inscrites, l'OCRI, le FCPI ou les marchés des capitaux du Canada en général (par exemple, des modifications de forme ou des modifications nécessaires pour rendre les règles conformes à la législation en valeurs mobilières applicable ainsi qu'aux obligations prévues par la législation, aux normes de comptabilité ou d'audit).</li> <li>• S'il ne s'agit pas d'un changement de règle d'ordre administratif, celui-ci doit être publié pour consultation publique.</li> </ul>
Examen des documents déposés	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'OCRI et le FCPI sont tenus de déposer certains documents d'information (autre que les projets de règles ou de règlements administratifs) auprès de chaque membre des ACVM.</li> <li>• Ces documents comprennent des rapports sur leur situation financière, des autoévaluations réglementaires, de l'information sur leur gestion du risque ainsi que des renseignements sur l'intégrité du système, la surveillance du marché, les audits internes, les progrès réalisés à la suite des résultats des inspections de la conformité et les questions de mise en application.</li> <li>• Les membres des ACVM se penchent sur les enjeux et les documents déposés afin d'éclairer l'évaluation annuelle des risques.</li> </ul>
Rencontres	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Des rencontres trimestrielles avec l'OCRI et semestrielles avec le FCPI sont prévues pour discuter du processus de surveillance et échanger de l'information sur les tendances et les enjeux réglementaires émergents ou existants.</li> <li>• Des rencontres ponctuelles sont tenues au sujet de la surveillance d'enjeu précis.</li> </ul>
Inspections	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les inspections constituent un processus plus approfondi permettant aux membres des ACVM d'évaluer de façon indépendante si les entités ont rempli leurs obligations réglementaires.</li> <li>• L'étendue d'une inspection est fonction des résultats de l'évaluation annuelle des risques ou d'enjeu précis survenant périodiquement.</li> <li>• Dans le cadre d'une inspection, les membres des ACVM peuvent rencontrer le personnel de l'OCRI ou du FCPI, examiner les politiques et procédures écrites afin de comprendre les systèmes et les processus en place, de même que vérifier les dossiers par échantillonnage.</li> <li>• Les membres des ACVM mènent conjointement des inspections fondées sur le risque visant certains processus dans les secteurs fonctionnels considérés.</li> </ul>

## QUESTIONS

Pour toute question ou tout commentaire concernant le présent avis, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

**Jean-Simon Lemieux**

Directeur de l'encadrement des activités de négociation

**Autorité des marchés financiers**

514 395-0337, poste 4366 ou

1 877 395-0337, poste 4366

[jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca](mailto:jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca)

**Sasha Cekerevac**

Coordinator

Manager, Market Oversight

**Alberta Securities Commission**

403 297-7764

[sasha.cekerevac@asc.ca](mailto:sasha.cekerevac@asc.ca)

**Joseph Della Manna**

Coordinator

Assistant Vice-President, Trading & Markets

**Commission des valeurs mobilières de l'Ontario**

416 204-8984

[jdellamanna@osc.ca](mailto:jdellamanna@osc.ca)

**Michael Brady**

Deputy Director

Capital Markets Regulation

**British Columbia Securities Commission**

604 899-6561

[mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

**Angela Duong**

Deputy Director, Compliance and Oversight

**Commission des valeurs mobilières du Manitoba**

204 945-5195

[angela.duong@gov.mb.ca](mailto:angela.duong@gov.mb.ca)

**Doug Harris**

General Counsel, Director of Market Regulation and Policy and Secretary

**Nova Scotia Securities Commission**

902 424-4106

[doug.harris@novascotia.ca](mailto:doug.harris@novascotia.ca)

**Nick Doyle**

Conseiller juridique

**Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick**

506 635-2450

[nick.doyle@fcnb.ca](mailto:nick.doyle@fcnb.ca)

**Curtis Brezinski**

Acting Director

Capital Markets, Securities Division

**Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan**

306 787-5876

[curtis.brezinski@gov.sk.ca](mailto:curtis.brezinski@gov.sk.ca)

## 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

### 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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:TradingandMarkets@osc.ca)

Surveillance des marchés  
Alberta Securities Commission  
250-5<sup>th</sup> Street SW, bureau 600  
Calgary (Alberta) T2P 0R4  
Courriel : [CIRO-Reporting@asc.ca](mailto: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](http://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 personnel<sup>1</sup> 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-Unis<sup>2</sup>. Le Rapport final de 2021 du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario<sup>3</sup> 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 questions<sup>4</sup>. 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 règlement<sup>5</sup>. En janvier 2025, l'OCRI a aussi publié pour commentaires un projet de modification concernant les exigences de dénouement.<sup>6</sup>

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 »

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

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

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

<sup>4</sup> 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).

<sup>5</sup> 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).

<sup>6</sup> 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 titres<sup>7</sup>. 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

<sup>7</sup> 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 intervenants<sup>8</sup> 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

<sup>8</sup> 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?

## (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><b>PARTIE C – ATTENTE RAISONNABLE DE POUVOIR RÉGLER L'OPÉRATION <u>ET OBLIGATIONS ASSOCIÉES À LA LIVRAISON PAR LE CLIENT</u></b></p> <p><b>4780. Introduction</b></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><b>PARTIE C – ATTENTE RAISONNABLE DE POUVOIR RÉGLER L'OPÉRATION ET OBLIGATIONS ASSOCIÉES À LA LIVRAISON PAR LE CLIENT</b></p> <p><b>4780. Introduction</b></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><b>4781. Définitions</b></p> <p>(2) Lorsqu'ils sont employés <del>à l'article</del> <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 1129 779 1738"> <tr> <td data-bbox="228 1129 412 1457">« date de règlement prévue »</td> <td data-bbox="418 1129 779 1457"><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 1465 412 1598">« participant »</td> <td data-bbox="418 1465 779 1598">Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="228 1606 412 1738">« réputé propriétaire »</td> <td data-bbox="418 1606 779 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><b>4781. Définitions</b></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 1094 1369 1780"> <tr> <td data-bbox="808 1094 997 1421">« date de règlement prévue »</td> <td data-bbox="1003 1094 1369 1421"><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 1430 997 1562">« participant »</td> <td data-bbox="1003 1430 1369 1562">Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="808 1570 997 1703">« réputé propriétaire »</td> <td data-bbox="1003 1570 1369 1703">Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.</td> </tr> <tr> <td data-bbox="808 1711 997 1780">« vente à découvert »</td> <td data-bbox="1003 1711 1369 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 »	<del>Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.</del>		universelles d'intégrité du marché.
« vente à découvert »	Sens qui lui est attribué au paragraphe 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.		
...		...	
<b><u>4783. Obligations associées à la livraison par le client</u></b>		<b>4783. Obligations associées à la livraison par le client</b>	
(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.

<b>Description du projet de modification</b>	<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>
<b>Avantages prévus</b>	<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>
<b>Incidence sur les clients</b>	<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>
<b>Incidence sur les courtiers en placement</b>	<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>
<b>Incidence sur les marchés</b>	<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

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.