

7.3

Réglementation des bourses, des
chambres de compensation, des OAR et
d'autres entités réglementées

le 30 juillet 2026

26-0163**Personne(s)-ressource(s):**

Bulletin sur les règles > Appel à commentaires

Services aux membres

MembershipServices@ciri.ca**Destinataires à l'interne:**

Affaires juridiques et conformité, Comptabilité réglementaire, Haute direction, Finances

Renvoi au Manuel de réglementation: Modèle de tarification, Règles CEC**Division:** Courtiers en placement; Marchés membres; Courtiers en épargne collective***Projet de modèle de tarification applicable à la réglementation des plateformes de négociation de cryptoactifs******Sommaire******Date limite pour les commentaires : le 28 septembre 2026***

L'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) propose un nouveau modèle de tarification concernant les cryptoactifs, lequel vise le recouvrement des coûts de la réglementation liée à la surveillance des cryptoactifs selon une méthode fondée sur les activités. Les documents suivants sont fournis pour consultation et commentaires :

1. Bulletin expliquant le projet et le travail effectué
2. Modèle de tarification intégré – version soulignant les modifications (annexe A) et version nette (annexe B)
3. Foire aux questions (FAQ), dans laquelle sont détaillés les divers éléments qui composent le projet de modèle de tarification (annexe C)

L'OCRI propose que le nouveau modèle de tarification concernant les cryptoactifs entre en vigueur le 1^{er} juillet 2027.

Obligations réglementaires des plateformes de négociation de cryptoactifs

L'intérêt des investisseurs pour les cryptoactifs et l'utilisation des plateformes de négociation de cryptoactifs (PNC) ont considérablement augmenté au Canada. Par conséquent, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) et l'OCRI ont adopté une démarche

progressive afin de clarifier de quelle manière les cadres existants de réglementation des valeurs mobilières s'appliquent aux PNC. Cela comprend une consultation conjointe en 2019 et la publication d'un avis conjoint en 2021 par les ACVM et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) (Avis conjoint 21-329 du personnel des ACVM et de l'OCRCVM) soulignant les obligations réglementaires quant à la gestion des risques comme ceux liés à la garde, à l'intégrité des marchés, aux conflits d'intérêts et à la résilience opérationnelle.

Compte tenu de l'intérêt croissant des membres qui souhaitent proposer à leurs clients la négociation de cryptoactifs, l'OCRI a autorisé certains courtiers membres et marchés membres à le faire. Comme les obligations réglementaires à l'égard des activités liées aux cryptoactifs et de leur surveillance ont pris de l'ampleur, l'OCRI a instauré une cotisation provisoire fixe pour recouvrer la hausse des coûts directs de surveillance des PNC. Cette cotisation s'appliquera jusqu'au 30 juin 2027, soit jusqu'à la mise en œuvre du projet de modèle de tarification concernant les cryptoactifs, le 1^{er} juillet 2027.

Projet de modèle de recouvrement des coûts

Le 1^{er} juillet 2027, dans le respect des décisions de reconnaissance des ACVM et de ses propres principes directeurs (soulignés ci-après), l'OCRI compte mettre en œuvre le projet de modèle de tarification concernant les cryptoactifs afin de recouvrer les coûts de surveillance des PNC selon une méthode de répartition des coûts fondée sur les activités. Du 1^{er} juillet 2027 au 31 mars 2028, le recouvrement des coûts concernera uniquement les coûts directs. Le 1^{er} avril 2028, l'OCRI passera à un recouvrement de l'ensemble des coûts, puisqu'il est attendu que la majorité des membres seront inscrits d'ici cette date.

Dans le cadre du projet de modèle de tarification concernant les cryptoactifs, les coûts sont répartis selon un processus en deux étapes. Les coûts de surveillance totaux sont d'abord répartis parmi tous les niveaux en fonction du degré relatif du travail de surveillance, puis parmi chacun des membres en fonction de leurs activités de négociation.

Le modèle sépare les membres en trois niveaux selon la surveillance exigée.

- Niveau 1
- Niveau 2
- Niveau 3

Tous les membres devraient payer une cotisation minimale annuelle, allant de 50 000 \$ à 100 000 \$ selon le niveau, mais des dispenses transitoires pourraient être accordées à certains nouveaux membres de niveau 1.

Principes directeurs

Lors de l'élaboration et de l'évaluation du projet de modèle de tarification concernant les cryptoactifs, l'OCRI a appliqué les principes directeurs suivants conformément aux décisions de reconnaissance des ACVM :

- a) **Proportionnalité** – un membre devrait payer des cotisations qui sont proportionnelles à son utilisation des services de réglementation fournis par l'OCRI ou aux avantages tirés du fait qu'il est réglementé par l'OCRI.
- b) **Caractère pratique** – les cotisations devraient pouvoir être administrées avec efficacité et facilité.
- c) **Uniformité** – les règles et les principes qui déterminent les cotisations devraient s'appliquer de manière uniforme à l'ensemble des membres.
- d) **Transparence** – les cotisations devraient refléter clairement l'application des principes directeurs. Les membres devraient pouvoir recalculer les cotisations à payer en comparant les éléments qui leur sont facturés avec des données vérifiables.
- e) **Intérêt public** – les cotisations ne devraient pas déraisonnablement empêcher les nouvelles sociétés qui le désirent d'accéder au secteur ni les membres de petite taille d'y rester.
- f) **Durabilité** – l'OCRI doit exercer ses activités selon le principe du recouvrement des coûts, tout en veillant à la stabilité de la tarification de ses services courants, sans compromettre sa capacité à tenir compte des nouvelles exigences réglementaires et des besoins futurs.

Le projet de modèle de tarification concernant les cryptoactifs a été présenté au conseil d'administration (le conseil) de l'OCRI le 17 juin 2026, qui a approuvé sa publication pour appel à commentaires.

Comment demander une estimation de la cotisation

Les membres peuvent demander une estimation de la cotisation qui leur sera imposée. Pour ce faire, ils doivent soumettre leur volume d'opérations sur cryptoactifs sur 12 mois pour la période de juin 2025 à juillet 2026. Les demandes doivent être reçues au plus tard le 14 août 2026, soit 15 jours après la publication du présent bulletin.

Les estimations des cotisations seront fournies au début septembre et transmises directement aux membres qui en auront fait la demande. L'information sur le volume d'opérations doit être envoyée aux coordonnées des Services aux membres indiquées ci-après.

Envoi des commentaires

Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le

28 septembre 2026 (soit **60** jours après la date de publication du présent bulletin) à :

Services aux membres

Organisme canadien de réglementation des investissements

40, rue Temperance, bureau 2600

Toronto (Ontario) M5H 0B4

Courriel : MembershipServices@ciro.ca

Une copie doit également être transmise aux ACVM :

Négociation et marchés

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

20, rue Queen Ouest, 22^e étage

Toronto (Ontario) M5H 3S8

Courriel : TradingandMarkets@osc.ca

Surveillance des marchés

Alberta Securities Commission

250-5th Street SW, bureau 600

Calgary (Alberta) T2P 0R4

Courriel : CIRO-Reporting@asc.ca

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

Après avoir examiné les commentaires reçus, y compris ceux des ACVM, le personnel de l'OCRI peut recommander d'apporter des révisions au projet de modèle de tarification concernant les cryptoactifs. Si les commentaires reçus ne sont pas importants, le conseil autorise le président de l'OCRI à les approuver, sous réserve de l'approbation définitive des ACVM. Si les commentaires sont importants, le personnel de l'OCRI soumettra le projet de modèle de tarification concernant les cryptoactifs révisé 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.

BULLETIN

1. Contexte et situation actuelle

Depuis la création du Bitcoin en 2008, l'intérêt des investisseurs pour les cryptoactifs a crû considérablement. Cette croissance s'est accompagnée de l'émergence et de l'expansion des PNC, qui facilitent la négociation des cryptoactifs par les investisseurs de détail et les investisseurs institutionnels.

En réponse à ces faits nouveaux, les autorités canadiennes en valeurs mobilières et les organismes d'autoréglementation ont commencé à réfléchir à la manière dont les cadres existants de réglementation des valeurs mobilières devraient s'appliquer aux PNC. Le 14 mars 2019, les ACVM et l'OCRCVM ont publié le Document de consultation conjoint 21-402, *Projet d'encadrement des plateformes de négociation de cryptoactifs*, afin de solliciter des commentaires du public sur un cadre réglementaire pour les PNC.

Le 29 mars 2021, s'appuyant sur les commentaires reçus dans ce processus de consultation, les ACVM et l'OCRCVM ont publié l'Avis conjoint 21-329, *Indications à l'intention des plateformes de négociation de cryptoactifs : Conformité aux obligations réglementaires*, lequel contenait des indications sur la manière dont la législation canadienne en valeurs mobilières s'applique aux PNC et soulignait les obligations réglementaires des plateformes proposant des services de négociation de cryptoactifs à des clients canadiens.

Ces projets réglementaires visaient à établir un équilibre entre le soutien à l'innovation dans les marchés financiers canadiens et la nécessité de protéger les investisseurs et de favoriser l'équité et l'efficacité des marchés, compte tenu des risques particuliers que comportent les PNC, dont ceux liés à la garde, à l'intégrité des marchés, aux conflits d'intérêts et à la résilience opérationnelle.

Depuis la publication des indications susmentionnées, l'OCRI, qui remplace l'OCRCVM, a reçu un nombre croissant de demandes de la part de courtiers et de marchés membres actuels et éventuels souhaitant donner accès aux cryptoactifs à leurs clients.

En décembre 2022 et en décembre 2024, l'OCRI a conclu des ententes de services de réglementation avec Coinsquare Capital Markets Ltd. et NDAX Canada Inc., respectivement, deux marchés membres exploitant des PNC. Conformément à ces ententes, l'OCRI a facturé une cotisation mensuelle afin de recouvrer les coûts directs liés à la surveillance des marchés des cryptoactifs.

Alors que les activités des PNC et le nombre de membres ont crû, l'OCRI a mis en œuvre une cotisation provisoire le 1^{er} avril 2026 afin de recouvrer les coûts directs de surveillance associés aux cryptoactifs auprès de l'ensemble des membres de l'OCRI actifs dans la négociation de cryptoactifs. Cette cotisation provisoire s'appliquera du 1^{er} avril 2026 au 30 juin 2027, soit jusqu'à la mise en œuvre du modèle de tarification concernant les cryptoactifs, le 1^{er} juillet 2027. La cotisation provisoire des PNC correspond au montant de la cotisation minimale prévue dans ce modèle de tarification.

2. Recouvrement nécessaire des coûts

L'OCRI a fait des investissements ciblés et a mobilisé spécialement des ressources afin de soutenir une surveillance efficace des activités de négociation de cryptoactifs. Les investissements étaient nécessaires pour répondre à la croissance, à la complexité et au profil de risque des activités liées aux cryptoactifs exercées par des membres réglementés et pour permettre à l'OCRI de continuer à accomplir sa mission qui consiste à protéger les investisseurs et à favoriser l'équité et l'efficacité des marchés financiers.

Comme l'OCRI concentre ainsi des capacités de surveillance sur ses membres qui exercent des activités de négociation de cryptoactifs, il convient qu'il commence à recouvrer les coûts attribuables à ces membres qui bénéficient directement de ces fonctions réglementaires. Cela permet d'éviter que l'ensemble des membres subventionnent de manière disproportionnée les activités de surveillance qui ne concernent que les membres exploitant un PNC.

3. Modèle de tarification concernant les cryptoactifs

Selon le modèle de tarification concernant les cryptoactifs, la cotisation annuelle de chaque membre est déterminée selon une répartition, fondée sur les activités, des coûts totaux de surveillance de l'OCRI relativement aux cryptoactifs, par niveau, entre les membres participants.

Niveaux et activités de surveillance correspondantes

Compte tenu de la nature changeante de l'environnement des cryptoactifs, les lignes directrices énoncées ci-après décrivent les différents niveaux utilisés pour établir le recouvrement des coûts associé aux PNC. L'OCRI attribuera le niveau approprié à

chaque PNC selon son évaluation du degré de travail de surveillance requis. Le niveau attribué à une PNC peut être actualisé au fil du temps de manière à ce que la surveillance exigée concorde toujours avec les activités du membre.

Les membres exploitant une PNC ont l'autorisation de négocier des instruments qui sont soumis à la surveillance de l'équipe de surveillance des marchés de cryptoactifs de l'OCRI.

Niveau	Lignes directrices	Activités de surveillance de l'OCRI
Niveau 1	En règle générale, les membres exploitant une PNC qui appartiennent à ce niveau : • sont des courtiers membres; • exercent d'autres activités (p. ex. ils accueillent des clients de détail et offrent des services de garde d'actifs); • peuvent agir de manière comparable à un remisier en établissant un lien avec un membre de niveau 2 ou 3 ou avec un fournisseur de liquidité externe pour l'exécution d'opérations.	Opérations – Exécution
Niveau 2	En règle générale, les membres exploitant une PNC qui appartiennent à ce niveau : • sont des courtiers membres et peuvent aussi être des marchés membres; • donnent accès à un ou plusieurs marchés qui sont membres du même groupe et qui sont situés à l'extérieur du Canada; • sont soumis aux conditions associées à la qualité de membre, y compris aux obligations qui s'appliquent aux membres de niveau 1, de manière à garantir que les marchés qui sont membres du même groupe exercent leurs activités dans le respect de l'intégrité des marchés.	Opération* – Exécution d'opérations au Canada seulement, avec contexte supplémentaire des données nécessitant un examen approfondi
Niveau 3	En règle générale, les membres exploitant une PNC qui appartiennent à ce niveau : • sont des courtiers et des marchés membres qui exploitent normalement un marché situé au Canada sans acheminer les ordres clients vers un autre marché; • sont soumis aux modalités de leurs ententes de services de réglementation conclues au moment de leur adhésion.	Opérations et ordres – Messages

4. Répartition des coûts

1. **Répartition parmi les niveaux** – Les coûts de surveillance totaux sont d'abord répartis parmi les niveaux de PNC au prorata des mesures pondérées du volume d'opérations en fonction des activités de surveillance requises pour chaque niveau. La pondération repose sur le jugement de la direction, qui s'appuie sur l'utilisation des ressources et le risque. Elle sera révisée chaque année lors du processus d'établissement du budget de l'OCRI et des cotisations. Cette révision annuelle permet de bien tenir compte de la croissance et de l'évolution continues du secteur et de maintenir la répartition des coûts alignée sur les besoins de surveillance.
2. **Répartition parmi les membres** – Une fois que les coûts de surveillance totaux liés aux cryptoactifs ont été répartis parmi les niveaux, ils sont répartis de nouveau parmi chacun des membres en fonction de leurs activités respectives, mesurées au moyen des opérations exécutées et, s'il y a lieu, des volumes de messages.

Veuillez vous reporter à l'appendice A pour obtenir une illustration de la répartition des coûts telle que nous venons de la décrire.

Cotisation minimale

Tous les membres sont assujettis à une cotisation minimale annuelle, comme il est indiqué ci-après.

Niveau	Cotisation minimale annuelle proposée
Niveau 1	50 000 \$*
Niveau 2	100 000 \$
Niveau 3	100 000 \$

* Au niveau 1, une cotisation transitoire annuelle réduite de 25 000 \$ s'applique lors du premier exercice pour les nouveaux membres qui comptent moins de 100 000 opérations au cours de la période de 12 mois précédant leur adhésion.

Les montants des cotisations minimales sont les mêmes que ceux des cotisations provisoires afin de permettre le recouvrement d'une partie importante des coûts fixes. Étant donné la taille encore restreinte et changeante de la base de membres, cette démarche réduit la volatilité des cotisations causée par les variations du nombre de membres. En outre, la

cotisation transitoire a été incluse afin de soutenir le caractère abordable et d'aplanir les obstacles à l'entrée.

5. Mesures transitoires

Du 1^{er} avril 2026 au 30 juin 2027

Comme l'OCRI a commencé à engager des coûts supplémentaires afin d'assurer une surveillance réglementaire efficace des PNC, il a mis en œuvre un mécanisme provisoire de recouvrement des coûts le 1^{er} avril 2026. Il a intentionnellement limité la portée de cette démarche et axé cette dernière uniquement sur le recouvrement des coûts directs plutôt que sur le recouvrement de l'ensemble des coûts. Les cotisations provisoires correspondent aux cotisations minimales susmentionnées, ce qui assure la continuité et la prévisibilité alors que l'OCRI fait la transition vers le modèle de tarification concernant les cryptoactifs.

Du 1^{er} juillet 2027 au 31 mars 2028

Pour la première année d'application du modèle de tarification concernant les cryptoactifs, l'OCRI propose de maintenir les mesures transitoires et de recouvrer uniquement les coûts directs. Cette mise en œuvre progressive doit s'appliquer à la période de transition avant le moment où la majorité des membres devraient être inscrits et permettre un recouvrement des coûts proportionnel entre les membres.

Veuillez vous reporter à l'appendice B pour consulter un tableau résumant le calendrier applicable.

6. Analyse et conclusion

6.1 Incidence de la cotisation

L'OCRI a réalisé une analyse exhaustive de l'incidence du modèle de tarification concernant les cryptoactifs sur les membres en fonction des possibles variations de la composition de la base de membres. Il est prévu que le modèle de tarification concernant les cryptoactifs s'applique uniformément et n'ait aucune incidence régionale. Compte tenu de l'incertitude concernant les coûts, la composition de la base de membres et les volumes d'opérations, ainsi que de la nature changeante de l'environnement des PNC, l'analyse et les estimations sont présentées à titre indicatif.

Fourchette de cotisations par niveau à titre indicatif pour le recouvrement de l'ensemble des coûts (à compter du 1^{er} avril 2028)

Niveau	Membre de petite taille ¹	Membre de taille moyenne	Membre de grande taille
Niveau 1	50 000 \$	50 000 \$ – 75 000 \$	75 000 \$ – 125 000 \$
Niveau 2	100 000 \$	100 000 \$ – 175 000 \$	175 000 \$ – 250 000 \$
Niveau 3	100 000 \$	100 000 \$ – 200 000 \$	200 000 \$ – 300 000 \$

Comme il est noté sous la rubrique *Mesures transitoires*, selon le projet de modèle de tarification concernant les PNC, jusqu'au 31 mars 2028, le recouvrement des coûts ne concernera que les coûts directs. Ainsi, pendant la période de transition, les membres devraient généralement s'attendre à ce que leur cotisation corresponde sensiblement à la cotisation minimale. Les membres de grande taille peuvent se voir imposer une cotisation supérieure à la cotisation minimale en raison des volumes élevés des activités et des obligations de surveillance correspondantes.

Principales hypothèses de l'analyse

- **Coûts initiaux** : Les coûts initiaux ponctuels liés à l'élaboration du système de surveillance liée aux cryptoactifs devraient être financés par les réserves du fonds non grevé d'affectations (sous condition de l'approbation du conseil) ou par les réserves du fonds grevé d'affectations (sous condition de l'approbation du comité de gouvernance et de l'admissibilité selon l'alinéa 16a)i) de la décision de reconnaissance). Il n'est pas prévu de recouvrer ces coûts au moyen des cotisations des membres.
- **Coûts récurrents** : Le modèle de tarification concernant les cryptoactifs est conçu pour le recouvrement des coûts récurrents associés à la surveillance des marchés des cryptoactifs. L'analyse actuelle reflète un coût annuel provisoire estimé à environ 1,0 M\$, avec des variations en fonction de la composition de la base de membres.

¹Remarque : Les catégories de membres selon la taille (petite, moyenne ou grande) du membre sont déterminées en fonction des volumes d'opérations des uns par rapport à ceux des autres. Elles ne sont pas statiques. Elles changent selon la situation observée sur le marché. Aux fins de l'illustration aux présentes, les catégories décrites ci-après reposent sur les volumes d'opérations récents.

- **Niveau 1** : Petite taille < 5 M; moyenne taille, de 5 à 10 M; grande taille > 10 M
- **Niveau 2** : Petite taille < 10 M; moyenne taille, de 10 à 15 M; grande taille > 15 M
- **Niveau 3** : Petite taille < 1 M; moyenne taille, de 1 à 2 M; grande taille > 2 M

Ces chiffres sont préliminaires et non contraignants, alors que l'OCRI continue d'évaluer les coûts liés aux systèmes avec son fournisseur. Le processus de sollicitation de commentaires du public vise à obtenir des commentaires sur la conception du modèle de tarification concernant les cryptoactifs et son alignement sur les principes directeurs de l'OCRI plutôt que sur les coûts précis à recouvrer, lesquels changeront en raison de facteurs comme la précision accrue des estimations, l'inflation et la croissance du secteur.

- **Composition de la base de membres :** Le nombre de membres inscrits au moment de la mise en œuvre est incertain et il changera également en fonction du moment des demandes, des approbations et des changements apportés aux activités. Étant donné que l'OCRI exerce ses activités selon le principe du recouvrement des coûts, les changements dans la composition de la base de membres auront une incidence directe sur la répartition des coûts parmi les membres. Compte tenu de cette incidence, les fourchettes de cotisations reposent sur trois scénarios : la base de membres prévue, une base de membres réduite et l'absence de membres de niveau 2.
- **Volumes antérieurs :** Les cotisations présentées à titre indicatif reposent les volumes d'opérations antérieurs et elles visent à soutenir une répartition raisonnable des coûts parmi l'ensemble des membres dans le cadre du modèle de tarification concernant les cryptoactifs.
- **Coefficients de pondération fondés sur le volume d'opérations :** Les coûts de surveillance totaux sont répartis parmi les niveaux selon la pondération fondée sur les volumes d'opérations. Cette pondération repose sur des degrés différents de travail de surveillance, sur le jugement de la direction, sur l'utilisation des ressources et sur le risque. Pour le tableau présenté à titre indicatif ci-dessus, les coefficients de pondération fondés sur le volume d'opérations indiqués ci-après ont été appliqués selon les attentes actuelles.
 - Niveau 1 : 1
 - Niveau 2 : 3
 - Niveau 3 : 10

La pondération fondée sur les volumes d'opérations sera révisée chaque année lors du processus d'établissement du budget de l'OCRI et des cotisations. Elle pourra être rajustée au besoin en fonction des changements dans les activités sur les marchés, de la croissance du secteur et de l'évolution des obligations de surveillance. La révision annuelle permettra de maintenir la répartition des coûts alignée sur les besoins de surveillance au fil du temps.

Pendant la période de consultation publique, les membres sont encouragés à demander une estimation de la cotisation qui leur sera imposée. Pour ce faire, ils doivent soumettre leur volume d'opérations sur cryptoactifs sur 12 mois pour la période de juin 2025

à juillet 2026. Les demandes doivent être reçues au plus tard le 14 août 2026, soit 15 jours après la publication du présent bulletin.

6.2 Solutions de rechange examinées

Au moment de déterminer la méthode de recouvrement des coûts supplémentaires associés à la surveillance liée aux cryptoactifs, l'OCRI a aussi examiné les méthodes décrites ci-après.

- **Répartition fondée sur le chiffre d'affaires** : L'utilisation du chiffre d'affaires des membres exploitant une PNC comme principal facteur de répartition pour les membres n'était pas conforme au principe directeur de proportionnalité, puisqu'il ne reflète pas fidèlement les différences entre les niveaux en matière d'obligations réglementaires de surveillance ou encore d'utilisation des ressources de l'OCRI. De plus, les membres exploitant une PNC génèrent souvent un chiffre d'affaires à partir d'activités non liées à la négociation – telles que la mise en jeu, la garde ou d'autres services – qui ne sont pas systématiquement corrélées aux activités d'exécution d'opérations qui font augmenter les coûts de surveillance.
- **Répartition fondée sur une étude des temps** : Les études de temps, bien que riches en données, sont complexes et coûteuses sur le plan administratif, de sorte qu'elles ne respectent pas le principe directeur du caractère pratique. Surtout, elles ne couvrent qu'une période limitée et ne reflètent pas adéquatement la variabilité et la volatilité des activités liées aux cryptoactifs sur l'ensemble d'une année.

6.3 Consultation au sein du secteur

Afin de s'assurer que les points de vue des membres étaient dûment pris en compte dans l'élaboration du modèle de tarification concernant les cryptoactifs, l'OCRI a mis sur pied, en janvier 2025, un groupe de travail sectoriel représentant un éventail diversifié de PNC exploitées par des membres de petite taille et de grande taille. Les commentaires recueillis dans le cadre de cette démarche ont servi à orienter et à affiner certains éléments du modèle de tarification concernant les cryptoactifs et appuyaient généralement le mécanisme proposé de recouvrement des coûts fondé sur les activités ainsi que la structure des cotisations minimales. Les questions soulevées visaient principalement à obtenir des précisions, notamment en ce qui concerne le calendrier de mise en œuvre et la classification des catégories, et elles ont été traitées au moyen de mises à jour du modèle de tarification concernant les cryptoactifs et de la foire aux questions (FAQ) connexe.

6.4. Analyse comparative

Le modèle de tarification concernant les cryptoactifs applique une tarification applicable à la réglementation fondée sur les opérations qui est comparable à la tarification de la FINRA fondée sur les activités de négociation, de même qu'à la tarification de l'OCRI à l'égard des marchés de titres de capitaux propres et des marchés de titres de créance, lesquelles sont appliquées depuis longtemps pour recouvrer les coûts associés à la surveillance des marchés et à l'application de la réglementation dans les marchés des valeurs mobilières.

7. Respect des principes directeurs

Dans l'ensemble, le modèle de tarification concernant les cryptoactifs respecte les principes directeurs.

a. Proportionnalité :

- Le modèle de tarification concernant les cryptoactifs distingue trois niveaux et répartit les coûts en fonction des obligations réglementaires propres à chaque membre et de leur utilisation relative des ressources de l'OCRI.
- En outre, la cotisation transitoire est proportionnée, puisqu'elle consiste en une cotisation provisoire et réduite qui reflète les niveaux moindres d'activité, de risque réglementaire et d'utilisation des ressources de l'OCRI propres aux nouveaux membres ou aux membres de petite taille. À mesure que les activités des membres croissent, les frais augmentent en conséquence, garantissant que le recouvrement des coûts reste en phase avec les besoins réglementaires réels.

b. Caractère pratique :

- Les coûts sont répartis selon une méthode fondée sur les activités, en fonction des volumes d'opérations et de messages, volumes établis à partir de données facilement disponibles.

c. Uniformité :

- Le modèle de tarification concernant les cryptoactifs s'applique de façon uniforme et cohérente à tous les membres de chaque niveau.

d. Transparence :

- Les membres pourront déterminer, avant l'inscription, quel niveau s'appliquera à leur modèle d'affaires selon les critères définis. Cela leur garantit une prévisibilité quant au fait que leur cotisation sera établie selon le niveau applicable et qu'elle variera en fonction de leurs volumes d'opérations.

e. Intérêt public :

- Les cotisations minimales établies pour chaque niveau correspondent aux cotisations provisoires prévues pour le recouvrement des coûts afin de ne pas décourager les nouveaux participants aux marchés.
- Les membres de petite taille devraient être à l'abri des changements dans la composition de la base de membres et payeront la cotisation minimale.
- En outre, la cotisation transitoire soutient cet objectif en allégeant le fardeau des coûts de réglementation pour les membres de petite taille qui font leur entrée sur le marché des cryptoactifs.

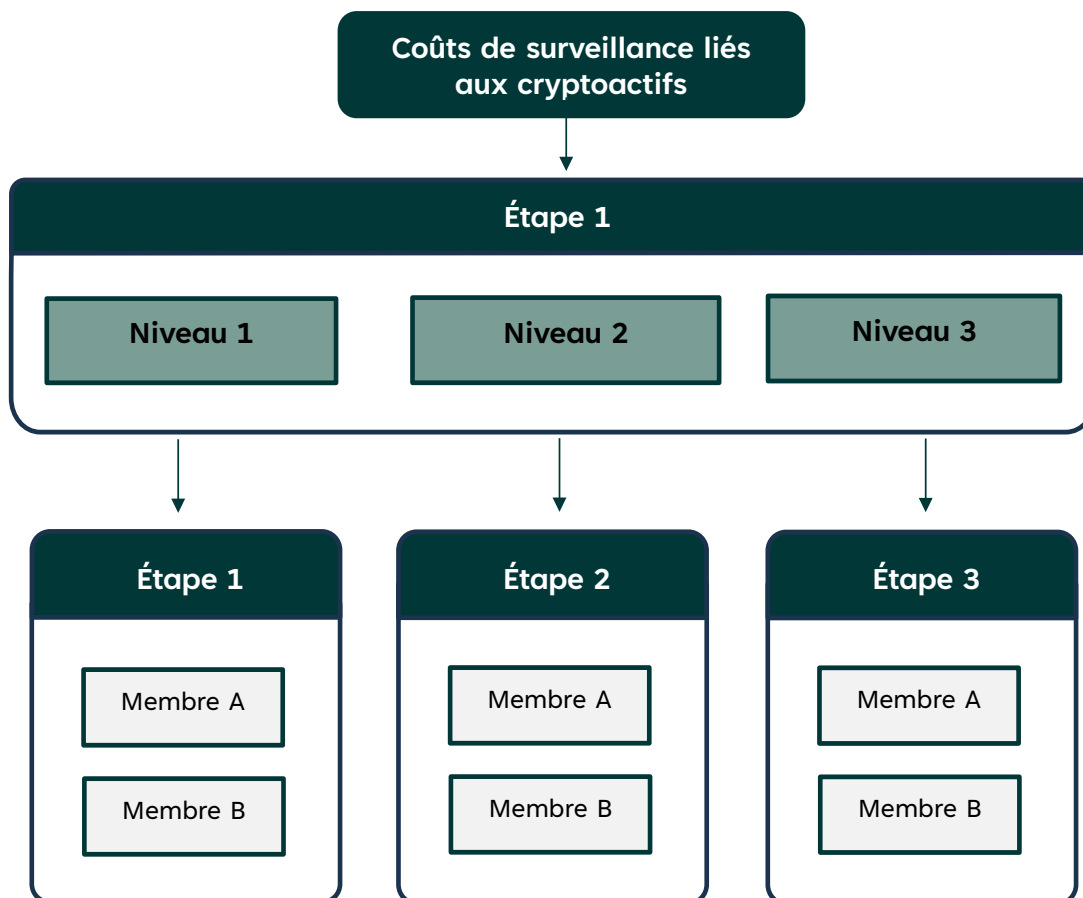
f. Durabilité :

- Le modèle de tarification concernant les cryptoactifs est conçu pour permettre le recouvrement de l'ensemble des coûts supplémentaires engagés par l'OCRI pour assurer une surveillance efficace et continue des activités liées aux cryptoactifs.

APPENDICE A

Méthode de répartition en deux étapes

- **Étape 1 : par niveau**
 - Les coûts sont répartis parmi les niveaux selon la pondération en fonction des volumes d'opérations.
- **Étape 2 : par membre**
 - Niveau 1 et niveau 2 – volume d'opérations
 - Niveau 3 – volume de messages



APPENDICE B

Période d'application	Méthode de recouvrement des coûts	Coûts recouverts	Fondement de la cotisation
1 ^{er} avr. 2026 – 30 juin 2027	Cotisations provisoires des PNC	Coûts directs	Fixe (cotisations minimales)
1 ^{er} juill. 2027 – 31 mars 2028	Projet de modèle de tarification PNC	Coûts directs	Selon les activités
À compter du 1 ^{er} avr. 2028	Projet de modèle de tarification PNC	Ensemble des coûts	Selon les activités

ANNEXES

[Annexe A](#) – Modèle de tarification intégré – version soulignant les modifications

[Annexe B](#) – Modèle de tarification intégré – version nette

[Annexe C](#) – Foire aux questions (FAQ)

Annexe C – Foire aux questions

1. Pourquoi l'OCRI instaure-t-il un modèle de recouvrement des coûts distinct pour la surveillance des marchés de cryptoactifs?

Ce modèle reflète les besoins de surveillance distincts associés aux marchés de cryptoactifs, notamment en raison de la négociation en tout temps, de la liquidité fragmentée et de la répartition des activités sur de multiples plateformes. Il s'agit de coûts bien réels que l'OCRI assume déjà et qu'il continuera d'assumer au fil de l'évolution du marché. Plutôt que de répartir ces coûts parmi tous les membres, le modèle est conçu de manière à les répartir parmi ceux dont les activités sont à l'origine de ces coûts supplémentaires. Cette méthode correspond à un principe fondamental du recouvrement des coûts : la répartition des coûts applicables à la réglementation doit être équitable, proportionnée et alignée sur les activités auxquelles ils sont attribuables.

2. Pourquoi les courtiers en cryptoactifs paient-ils à la fois la cotisation annuelle des courtiers et une cotisation distincte applicable à la réglementation des plateformes de négociation de cryptoactifs (PNC) s'ils n'exploitent aucun marché?

Les modèles de tarification sont conçus pour le recouvrement de différents types de coûts liés à la réglementation :

- les cotisations annuelles des courtiers soutiennent les principales fonctions réglementaires de l'OCRI, comme l'inscription, la surveillance de la conformité, la surveillance financière et la protection des investisseurs, pour l'ensemble des activités des courtiers;
- les cotisations des PNC, quant à elles, reposent sur les activités exercées et reflètent les coûts supplémentaires associés à la surveillance portant expressément sur les activités de négociation de cryptoactifs. Même si un courtier n'exploite aucun marché, le fait de faciliter l'accès aux marchés de cryptoactifs pour ses clients soulève des considérations supplémentaires en matière de surveillance, comme la surveillance des comportements de négociation, de l'acheminement des ordres et des positions sur des plateformes externes. Les sociétés qui entraînent ces besoins supplémentaires de surveillance doivent assumer les coûts qui y sont associés plutôt que de compter sur une répartition de ces coûts parmi l'ensemble des membres.

3. Comment l'OCRI déterminera-t-il si un membre doit être classé comme membre de niveau 1, 2 ou 3?

La classification reposera sur le rôle fonctionnel de la société dans le marché et sur les catégories d'inscription.

- **Niveau 1** : Société qui est inscrite à titre de courtier en placement et qui est uniquement un courtier membre.
- **Niveau 2** : Société qui est inscrite à titre de courtier en placement, qui est un courtier membre et peut être un marché membre. Elle est soumise aux conditions relatives à la surveillance des opérations canadiennes sur les marchés qui sont membres du même groupe et qui sont situés à l'extérieur du Canada.
- **Niveau 3** : Société qui est inscrite à titre de courtier en placement, qui est un courtier membre et un marché membre, qui exploite un marché situé au Canada sans acheminer d'ordres clients vers un autre marché et qui a conclu une entente de services de réglementation avec l'OCRI.

4. Pourquoi un membre de niveau 1 qui achemine des ordres vers un marché à l'étranger devrait-il assumer les coûts de surveillance s'il ne contrôle pas et n'exploite pas le marché?

Même si l'exécution a lieu à l'externe, le membre facilite l'accès au marché en question et peut entraîner des risques liés aux activités de ses clients, au flux des ordres et à l'intégrité des marchés. Les obligations de surveillance et les coûts qui y sont associés reflètent le rôle joué en permettant la participation sur le marché.

5. Si un courtier membre non lié exécute des opérations sur un marché, la même opération aura-t-elle une incidence sur les cotisations que les deux entités devront payer?

Il y aura une incidence sur les cotisations du marché membre et du courtier membre, puisque l'OCRI examine des activités différentes pour chacun. À mesure que les modèles d'affaires évolueront, l'OCRI s'adaptera pour s'assurer d'un recouvrement équitable des coûts.

6. Pourquoi la pondération des opérations varie-t-elle entre les niveaux 1, 2 et 3 dans le projet de modèle de tarification?

Les coûts sont répartis de manière proportionnelle en fonction du degré de travail de surveillance requis et du risque sur le plan réglementaire associés à chaque niveau. La pondération est déterminée par la direction en fonction de facteurs comme le volume, la fréquence et la complexité des opérations ainsi que le degré prévu de travail de surveillance (p. ex. alertes, surveillance et analyse de suivi). Il faut aussi tenir compte du risque associé sur le plan réglementaire, dont la probabilité et l'incidence possible de problèmes d'inconduite sur les marchés. En fonction de ces facteurs, une pondération accrue est attribuée aux niveaux 2 et 3 :

- les membres de niveau 3 génèrent des volumes élevés d'ordres et de messages, dont la surveillance exige l'utilisation de la plus grande part des ressources;
- les membres de niveau 1 exécutent principalement des opérations, ce qui exige une surveillance peu complexe;
- les membres de niveau 2 se trouvent entre les deux et sont évalués en conséquence.

7. Comment les coûts de surveillance liés aux titres jetonisés seraient-ils répartis? La négociation de titres de capitaux propres jetonisés relèverait-elle du modèle de tarification applicable à la réglementation des PNC ou du modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres?

L'OCRI devrait examiner la substance du produit. Si l'instrument jetonisé s'apparente à un titre de capitaux propres et qu'il se négocie d'une manière cohérente par rapport aux marchés de titres de capitaux propres, il relèvera généralement du cadre applicable à ces marchés.

À l'inverse, si l'environnement de négociation introduit des caractéristiques semblables à celles des cryptoactifs qui augmentent considérablement la complexité de la surveillance, l'OCRI pourrait devoir établir une démarche de surveillance distincte des cadres applicables aux marchés de titres de capitaux propres et de titres à revenu fixe. Le modèle de recouvrement des coûts devrait alors refléter ces considérations supplémentaires. Le cadre est conçu de manière à être flexible aux fins de son alignement sur le degré réel de travail de réglementation.

Compte tenu de l'évolution de la jetonisation et des exigences de surveillance correspondantes, l'OCRI n'a pas arrêté sa décision pour le moment. Le temps venu, sa décision reposera sur l'importance de la question et sur la structure de surveillance applicable. Elle sera réévaluée, au besoin.

8. La mise en œuvre du modèle de tarification devrait-elle être reportée jusqu'à ce que tous les membres soient inscrits (ce qui devrait être fait d'ici le 1^{er} avril 2028, soit deux ans après la dernière décision des ACVM)?

Compte tenu du nombre possiblement limité de membres avant le 1^{er} avril 2028, l'OCRI ne recouvrera que les coûts directs jusqu'à cette date. Il continuera de collaborer avec les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) afin de s'assurer que la majorité des courtiers d'exercice restreint sont inscrits avant le 1^{er} avril 2028 et de limiter le nombre de dispenses. En cas de retards importants, nous communiquerons un avis avant la mise en œuvre.

9. Dans quelle mesure l'OCRI fera-t-il preuve de transparence quant à la manière de calculer les coûts?

L'OCRI veillera à la transparence de la méthode et des données utilisées pour établir les cotisations, de manière à permettre aux sociétés de comprendre leur répartition et de planifier en conséquence. La méthode sera publiée sur le site Web de l'OCRI, de pair avec les autres modèles de tarification de l'OCRI. Les coûts totaux et les coûts recouverts seront communiqués dans nos états financiers annuels, de pair avec les autres modèles de tarification de l'OCRI. Dans le cadre du processus de facturation trimestrielle, les membres recevront de l'information détaillée sur le calcul, y compris sur les volumes d'opérations et les taux de recouvrement des coûts applicables (exprimés en dollars par opération ou message). Le taux dépend des coûts totaux à recouvrer, de la pondération attribuée à chaque niveau, du nombre de membres participants et des volumes d'opérations et de messages respectifs de ces derniers.