

RÉGLEMENTATION ET INSCRIPTION DES PLATEFORMES DE NÉGOCIATION DE CRYPTOACTIFS AU CANADA

Publié le 25 mai, 2023

Catégories: [Perspectives](#), [Publications](#)

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** ») continuent de travailler sur l'encadrement réglementaire des échanges de titres sur les plateformes de négociation de cryptoactifs (les « **PNC** ») exploitées au pays, un sujet qui retient leur attention depuis plusieurs années. Par conséquent, les PNC et autres intervenants du secteur devront composer avec un cadre juridique en mutation. Le présent bulletin résume brièvement les démarches de réglementation des PNC faites par les ACVM, présente un aperçu de l'état actuel de l'inscription des PNC et donne une idée des changements susceptibles de se produire dans le domaine.

Bref historique

Les ACVM définissent les PNC comme des plateformes qui facilitent la négociation d'actifs numériques (qu'elles appellent communément « cryptoactifs ») – soit des titres, des instruments ou des contrats liés à des actifs numériques (qu'ils appellent communément « cryptocontrats ») et incluent dans leur définition les marchés, les courtiers et les modèles d'affaires associés à des cryptoactifs et à des cryptocontrats.

En ce qui concerne la réglementation de la négociation de titres sur les PNC au Canada, trois moments sont à retenir : (i) l'annonce par les organismes de réglementation d'un projet de cadre réglementaire et d'une période de consultation; (ii) l'établissement d'un cadre d'inscription provisoire; (iii) la mise en place d'engagements préalables à l'inscription (les « **EPI** »).

- i. La période de consultation a commencé par la publication, en mars 2019, du Document de consultation conjoint 21-402 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières *Projet d'encadrement des plateformes de négociation de cryptoactifs* (le « **document de consultation** »). Ce dernier présentait un projet de cadre réglementaire pour les PNC et invitait les parties prenantes du secteur à émettre des commentaires.
- ii. Au terme de la consultation, les ACVM ont établi un cadre d'inscription provisoire, de sorte que les PNC puissent demeurer actives au pays pendant qu'elles prennent les mesures nécessaires pour se conformer à la législation canadienne en valeurs mobilières du pays, à l'intérieur d'un cadre réglementaire pérenne. Ce cadre provisoire exige généralement de la PNC qu'elle s'inscrive en tant que

courtier en exercice restreint et demande une dispense de certaines des obligations prévues par ladite législation.

- iii. Plus récemment, les ACVM ont introduit, pour les PNC non inscrites, une obligation d'accepter et de déposer un EPI pour pouvoir poursuivre leurs activités au pays parallèlement à leurs démarches d'inscription aux termes de la législation canadienne en valeurs mobilières. L'EPI impose des conditions ayant trait à certains aspects de la conduite des affaires de la PNC : évaluation de la pertinence, plafonds d'investissement, obligations relatives à la connaissance du client, conflits d'intérêts, exigences de garde, exigences d'information, etc. Les ACVM ont publié le premier EPI en août 2022. En février 2023, ils ont lancé un EPI « rehaussé », un document assorti de conditions élargies (p. ex., garde des actifs des clients, offre de cryptomonnaies stables ou de jetons exclusifs) qui interdit les marges et autres formes de levier financier.

Voici une ligne du temps concernant la réglementation des PNC au Canada :

The logo for mcmillan, featuring the word "mcmillan" in a lowercase, sans-serif font. The "m" and "c" are in a dark red color, while the "m", "i", "l", "l", "a", and "n" are in a light blue color. The logo is positioned in the upper left corner of the page.

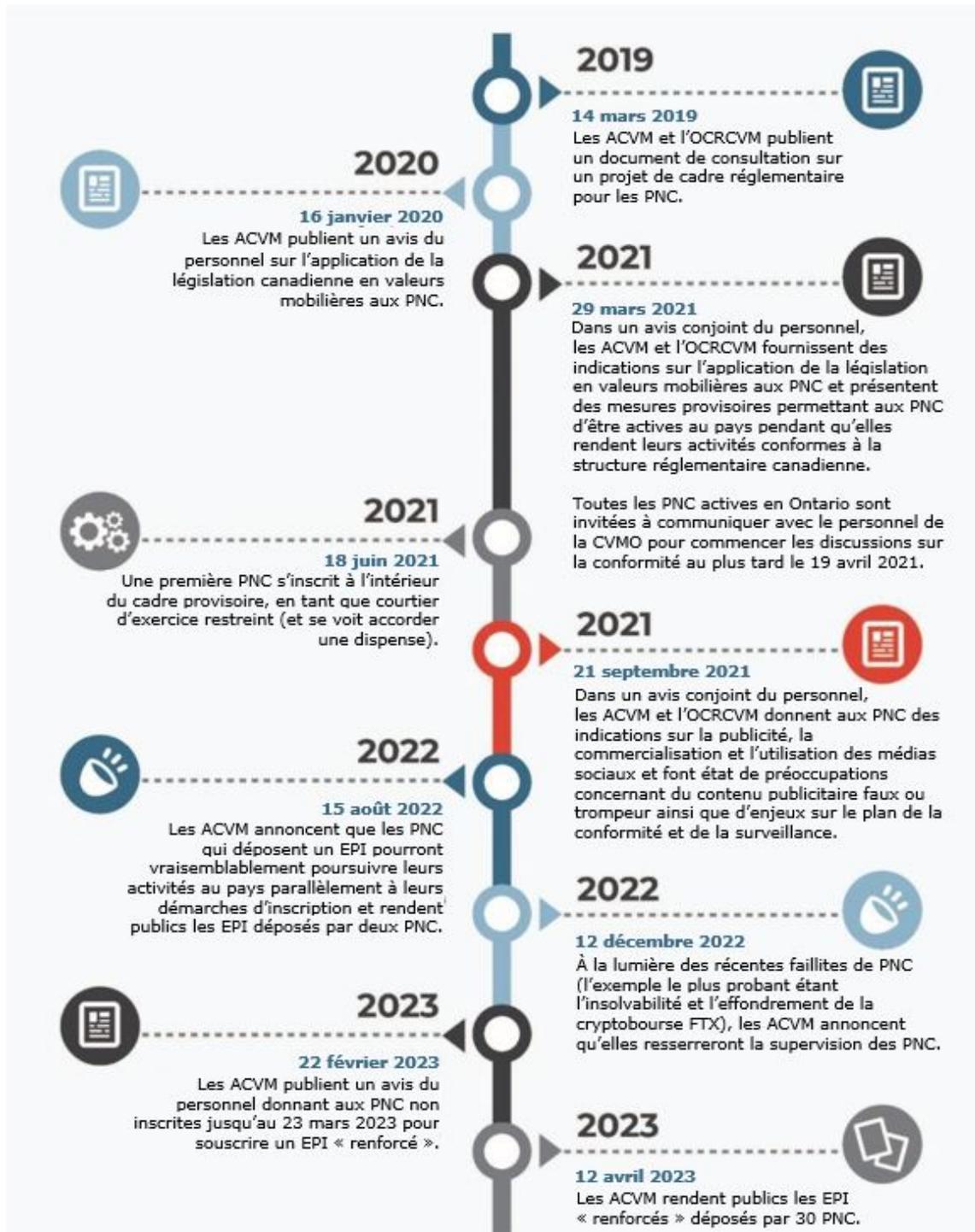
mcmillan

The logo for mcmillan, featuring the word in a lowercase, sans-serif font. The 'm' and 'c' are in a dark red color, while the 'm', 'i', 'l', 'l', 'a', and 'n' are in a light blue color. The logo is positioned in the upper left corner of the page.

mcmillan

The logo for mcmillan, featuring the word in a lowercase, sans-serif font. The 'm' and 'c' are in a dark red color, while the 'm', 'i', 'l', 'l', 'a', and 'n' are in a light blue color. The logo is positioned in the upper left corner of the page.

mcmillan



Remarques :

1. Voir 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*.
2. Voir l'[Avis conjoint 21-329 du personnel](#) des Autorités canadiennes en valeurs mobilières 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*.
3. Voir le [communiqué](#) de la CVMO du 29 mars 2021.
4. Voir l'[Avis conjoint 21-330 du personnel](#) des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières *Indications à l'intention des plateformes de négociation de cryptoactifs : obligations relatives à la publicité, à la commercialisation et à l'utilisation des médias sociaux*.
5. Voir l'[annonce](#) des ACVM du 15 août 2022.
6. Voir l'[Avis 21-332 du personnel](#) des Autorités canadiennes en valeurs mobilières *Plateformes de négociation de cryptoactifs : engagements préalables à l'inscription – Changements visant à rehausser la protection des investisseurs canadiens* (l'« **Avis 21-332 du personnel**») et [notre bulletin](#).

L'état actuel des inscriptions et des engagements préalables à l'inscription au Canada

Onze PNC ont vu leur demande d'inscription acceptée en application du cadre réglementaire provisoire des ACVM. De manière générale, les PNC bénéficient : (i) d'une inscription à titre de courtier d'exercice restreint; (ii) d'une dispense de certaines obligations prévues par la législation canadienne des valeurs mobilières, dont le dépôt d'un prospectus et l'évaluation de la convenance. On observe cependant une grande variabilité des inscriptions et des dispenses accordées; par exemple, des PNC sont habilitées à exploiter un marché en vertu d'une dispense de certaines règles relatives aux marchés, et d'autres sont inscrites à titre de courtiers en placement.

Outre ces PNC inscrites, onze PNC non inscrites exercent des activités au Canada en vertu d'un EPI, le temps que soit traitée leur demande au titre du cadre d'inscription provisoire. Il convient de noter que le second groupe compte plusieurs PNC qui ont des activités à l'échelle mondiale ou figurent parmi les plus importantes sur le plan du volume d'opérations^[1].

Le tableau ci-dessous présente un survol des caractéristiques des PNC inscrites et des PNC qui ont déposé des EPI (publiés) auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières.

ONC	Organisme de réglementation principal				Catégorie d'inscription obtenue ou demandée					Prestation de services d'immobilisation	Territoire du déposant		
	ON	C.-B.	AB	QC	Courtier en exercice restreint seulement	Courtier en exercice restreint et marché	Courtier en placement seulement	Courtier en placement et marché	Marché dispensé et chambre de compensation		CA	É.U.	Autre
N ^{bre} de PNC inscrites	9	1	1	0	6	2	1	1	1	2	10	1	0
N ^{bre} de PNC non inscrites qui ont déposé un EPI	5	1	3	2	6	4	0	1	0	6	6	4	2
N ^{bre} total de PNC inscrites et non inscrites	14	2	4	12	12	6	1	2	1	8	16	5	2

En outre, les membres des ACVM appliquent actuellement une interdiction permanente de participer au marché à l'endroit de deux PNC. Le bannissement de ces deux plateformes faisait suite à des décisions d'application rendues en 2022 par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») et a été imité par les autres provinces et territoires^[2].

La suite

Il va sans dire que la réglementation des PNC au Canada n'a pas fini d'évoluer. À brève échéance, certaines tendances sont à prévoir :

- *Hausse de la publication d'EPI* : Nous nous attendons à ce que les ACVM publient des EPI additionnels en temps et lieu. Les ACVM ont indiqué être en train d'examiner de nouveaux EPI reçus et ont rappelé l'arrivée à échéance, le 24 mars 2023, du délai fixé pour le dépôt de l'EPI « rehaussé » par les PNC.
- *Interventions réglementaires* : Bien que des PNC non inscrites actives au pays aient fait l'objet d'importantes mesures d'application par le passé, les ACVM n'ont instauré aucune nouvelle mesure d'application depuis la date limite du 24 mars. Les membres des ACVM ont continué de mettre en garde les investisseurs contre les entités non inscrites actives dans le secteur des actifs numériques et des cryptoactifs. Les ACVM se sont dites prêtes à sévir contre les PNC qui enfreignent la réglementation en valeurs mobilières.
- *Poursuite des démarches d'inscription de PNC non inscrites* : En ce qui concerne le délai d'inscription imposé à une PNC non inscrite active au Canada, l'EPI prévoit généralement un engagement de la part de la PNC soit de présenter une demande d'inscription et de se prévaloir de la dispense applicable dans les douze mois de la date de l'EPI ou de la demande d'inscription, soit de cesser de servir des utilisateurs résidant au Canada.
- Précisons cependant que le délai varie selon l'EPI et que l'autorité principale de la PNC peut lever la date limite. Dans un cas en particulier, l'EPI ne fixait aucun délai et ne prévoyait qu'un engagement

[traduction] « à travailler avec diligence et à déployer les meilleurs efforts raisonnables en vue » de l'inscription.

- *Expiration de dispenses accordées aux PNC inscrites (préoccupations concernant le caractère inéquitable des règles du jeu)* : Selon l'approche provisoire adoptée par les ACVM, les dispenses accordées expirent généralement deux ans après la décision. Les décisions en ce sens visant plusieurs PNC inscrites arriveront à échéance cette année, et pour les autres décisions, on parle de 2024 ou 2025. Dans un contexte de mutation du secteur et l'encadrement réglementaire, nous ne serions pas surpris si ces décisions étaient mises à jour dans un souci d'équité.
- *Sortie de certaines PNC du marché canadien* : À l'heure où le cadre réglementaire prend forme, nous nous attendons à ce que certaines PNC décident de quitter le Canada et de cesser de servir les utilisateurs du pays au lieu de se conformer aux exigences des ACVM. Par exemple, Binance Holdings Ltd., l'une des plus grandes PNC au monde par volume d'opérations, a annoncé le 12 mai 2023 qu'elle se retirait du marché canadien au motif que les restrictions réglementaires nationales y rendaient ses activités « intenables ». Le départ de cette société fait suite à une première annonce voulant que le membre de son groupe Binance Canada Capital Markets avait soumis un EPI à la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, son autorité principale, le 31 mars 2023.

Nous nous attendons à ce qu'à terme, les PNC soient régies par un cadre plus durable. Les ACVM ont dit vouloir établir un cadre provisoire permettant aux PNC d'exercer leurs activités au pays d'ici leur adhésion complète au régime réglementaire canadien, l'idée étant qu'elles fassent inscrire leurs activités commerciales conformément au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites et qu'elles deviennent membres de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI)^[3]. Elles n'ont pas encore fourni de détails concernant un cadre pérenne.

Cela dit, les ACVM ont récemment annoncé qu'elles fourniraient de plus amples indications sur l'application des conditions d'inscription élargies visant les PNC actives au pays, indications qui donneront possiblement une idée de la forme que prendra l'encadrement réglementaire des PNC.

À propos du cabinet McMillan

McMillan a une solide connaissance des technologies décentralisées comme la chaîne de blocs, les cryptomonnaies et les actifs numériques. Nous adoptons une approche intégrative, pragmatique et proactive pour fournir des conseils dans ce contexte réglementaire en constante évolution. Notre équipe multidisciplinaire regroupe des spécialistes d'une multitude de domaines, comme les litiges, la réglementation des valeurs mobilières, les marchés financiers, les fonds d'investissement et la gestion d'actifs, les fusions et acquisitions, les produits dérivés, les technologies, la protection de la vie privée et la cybersécurité, la propriété

intellectuelle, la protection des consommateurs, la lutte contre le blanchiment d'argent, les services financiers, la fiscalité, les faillites et l'insolvabilité.

[1] Voir [ici](#).

[2] Mek Global Limited, PhoenixFin Pte. Ltd. (faisant affaire sous le nom KuCoin) et Polo Digital Assets, Ltd. (faisant affaire sous le nom Poloniex ont fait l'objet de sanctions pécuniaires considérables et ont été définitivement bannies du marché pour ne pas avoir respecté les lois ontariennes sur les valeurs mobilières. Pour en savoir davantage, consulter le [site Web des ACVM](#).

[3] Depuis, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels ont fait place au Nouvel organisme d'autoréglementation du Canada.

par [Jennie Baek](#) et [Matthew DeAmorim](#)

Mise en garde

Le contenu du présent document ne fournit qu'un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt obtenir des conseils juridiques précis.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2023