

DÉPART RATÉ – LE DIRECTEUR DE LA CVMO JUGE QUE LE BITCOIN FUND N'EST PAS PRÊT À ÊTRE OFFERT AUX INVESTISSEURS

Publié le 27 février, 2019

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

Le 15 février 2019, le Directeur du secteur Fonds d'investissement et produits structurés (le « **Directeur** ») de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») a [refusé de délivrer un accusé de réception](#) pour un prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujéti (*non-offering prospectus*) déposé par un fonds d'investissement à capital fixe (le « Fonds ») qui investirait la quasi-totalité de ses actifs dans la cryptomonnaie (la « **Décision** »).

Contexte

3iQ Corp. (le « **Gestionnaire** ») a déposé un prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujéti détaillé provisoire afin que le Fonds soit admissible à titre d'émetteur assujéti le 30 octobre 2018. Les objectifs de placement du Fonds étaient d'offrir à ses investisseurs : (i) une exposition à la cryptomonnaie et aux fluctuations quotidiennes du cours de la cryptomonnaie en dollars américains; et (ii) l'occasion de recevoir une plus-value en capital à long terme. Pour réaliser ses objectifs de placement, le Fonds investirait dans la cryptomonnaie « directement », c.-à-d. en n'ayant pas recours à des titres dérivés.

La Décision

Le Directeur a refusé d'accuser réception du prospectus en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés aux termes des paragraphes 61(1) et 61(2) de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) pour les motifs suivants : 1) il était d'avis que la délivrance de cet accusé de réception serait préjudiciable à l'intérêt public; et 2) le prospectus (et le Fonds) n'a pas satisfait, sur des points essentiels, aux exigences de la loi sur les valeurs mobilières.

Les principales conclusions du Directeur peuvent se résumer comme suit :

1. *Les risques opérationnels doivent être gérés adéquatement par d'autres mesures que la communication d'information* – La cryptomonnaie représente un risque opérationnel spécifique pour les fonds d'investissement que le Gestionnaire doit gérer autrement que par la communication d'information.

2. *Risques liés à l'évaluation* – le contexte fragmenté et non réglementé dans lequel la cryptomonnaie est négociée crée des risques importants concernant l'évaluation des actifs du Fonds étant donné que le cours de la cryptomonnaie émanant de sources fiables peut être manipulé par suite d'activités de négociation exercées sur des plateformes de négociation moins fiables.
3. *Garde inadéquate* – étant donné les risques qui sont associés à la cryptomonnaie (et, par le fait même, à d'autres cryptoactifs), et bien qu'il ne s'agisse pas d'une exigence expresse pour les fonds d'investissement, le dépositaire (ou le sous-dépositaire) qui détient la cryptomonnaie du Fonds doit :
 - 1) produire les rapports *System and Organization Controls* (SOC) habituels (de type 1 et de type 2); et/ou
 - 2) souscrire une assurance contre la perte de cryptomonnaie.
4. *États financiers* – on ne sait pas si l'auditeur du Fonds sera en mesure d'obtenir le niveau de confort nécessaire pour émettre une opinion d'audit sans réserve à l'égard des états financiers annuels du Fonds.
5. *La cryptomonnaie est un « actif non liquide »* – pour ne pas être considérée comme un « actif non liquide » au sens du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement*, la cryptomonnaie doit être négociée sur un « marché » qui, selon l'interprétation du Directeur, doit prendre la forme [TRADUCTION] « d'une plateforme ou d'un réseau de négociation établi et évolué afin de favoriser l'évaluation rigoureuse des actifs d'un fonds ». Or, le marché de la cryptomonnaie ne remplit pas ces critères.

Il reste à voir si le Gestionnaire demandera la tenue d'une audience devant la CVMO afin que celle-ci examine la Décision du Directeur; dans l'intervalle toutefois, la Décision offre un aperçu des principaux obstacles que les gestionnaires de fonds d'investissement doivent surmonter s'ils veulent offrir aux investisseurs des fonds d'investissement qui détiennent des cryptoactifs au Canada.

Veillez communiquer avec un des membres du groupe Fonds d'investissement et gestion d'actifs de Macmillan si vous avez des questions à l'égard de l'information qui est fournie ci-dessus.

par Hari Marcovici et Paola Ramirez, étudiante en droit

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 consulter ses propres conseillers juridiques.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2019