

EN COURS : LES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES (ACVM) PUBLIE UN PROJET DE CADRE RÉGLEMENTAIRE APPLICABLE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT OUVERTS DÉSIREUX D'INVESTIR DANS DES CRYPTOACTIFS

Publié le 5 février, 2024

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

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** ») ont récemment publié des [propositions de modification](#) visant à instituer des obligations réglementaires de déclaration à l'égard des fonds d'investissement qui sont des émetteurs assujettis et qui souhaitent investir dans des cryptoactifs (les « **Fonds de cryptoactifs ouverts** »). Les modifications proposées concernent le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (le « **Règlement 81-102** ») et l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 (collectivement, les « **Modifications proposées** »). Les ACVM ont invité les parties intéressées à soumettre leurs commentaires sur les Modifications proposées au plus tard le 17 avril 2024.

Contexte

Les Modifications proposées font suite à une évolution importante dans le secteur des cryptos aux États-Unis. Le 10 janvier 2024, la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « **SEC** ») [a approuvé](#) la négociation de 11 fonds négociés en bourse (FNB) de bitcoins sur plusieurs places boursières américaines. Cette approbation revêt une grande importance, car la SEC avait jusqu'ici refusé d'approuver plus de 20 demandes de produits de bitcoins négociés au comptant déposées entre 2018 et mars 2023.^[1]

En revanche, les autorités réglementaires canadiennes en valeurs mobilières ont approuvé le premier Fonds de cryptoactifs ouvert en 2020 et le premier FNB de cryptomonnaie en 2021. En date du 30 juin 2023, le Canada comptait déjà 21 Fonds de cryptoactifs ouverts, dont l'actif net totalisait environ 3 milliards de dollars.^[2]

Fidèles à leur approche réglementaire à l'égard d'autres questions liées aux cryptoactifs en général, notamment le cadre réglementaire en cours d'élaboration visant les plateformes de négociation de cryptoactifs et les cryptomonnaies stables (pour de plus amples renseignements, veuillez consulter nos bulletins sur le sujet [ici](#) et [ici](#)), les ACVM continuent de travailler activement à l'établissement d'un cadre réglementaire applicable aux Fonds de cryptoactifs ouverts, qui soit capable de répondre aux préoccupations

en matière de protection des investisseurs. Les Modifications proposées constituent la prochaine étape vers la concrétisation de ce cadre et attestent de la cohérence de la position des ACVM selon laquelle la réglementation canadienne sur les valeurs mobilières doit s'adapter aux considérations uniques soulevées par les cryptoactifs en tant que produit de placement. Les travaux prévus des ACVM dans ce domaine comportent trois phases :

1. **L'avis du personnel des ACVM.** La première phase, qui portait sur la communication d'indications concernant les attentes du personnel des ACVM et les nouvelles évolutions concernant les Fonds de cryptoactifs ouverts, s'est achevée le 6 juillet 2023 par la publication de l'[Avis 81-336 du personnel des ACVM, Indications relatives aux fonds d'investissement de cryptoactifs qui sont émetteurs assujettis](#). L'Avis 81-336 du personnel des ACVM expose la position et les attentes des ACVM à l'égard du fonctionnement des Fonds de cryptoactifs ouverts dans le cadre réglementaire actuellement en vigueur.
2. **Les Modifications proposées.** Les Modifications proposées, présentées dans le cadre de la deuxième phase, visent à instituer des changements précis pour répondre aux principales préoccupations des ACVM à l'égard des fonds qui investissent dans des cryptoactifs. Cette phase vise à codifier les politiques et les pratiques des Fonds de cryptoactifs ouverts existants, y compris les dispenses couramment accordées à l'égard de ces produits.
3. **Consultations supplémentaires et modifications éventuelles.** Les ACVM prévoient que la troisième phase du projet comprendra une consultation publique sur un cadre réglementaire plus large et plus complet pour les fonds investissant dans des cryptoactifs.

Résumé des Modifications proposées

Définition du terme « cryptoactif »

Tout particulièrement, les Modifications proposées introduiront une définition du terme « cryptoactif », qui n'existe actuellement pas dans le Règlement 81-102 ni dans son Instruction générale. Bien que les Modifications proposées ne visent directement que les fonds d'investissement qui sont des émetteurs assujettis (et les participants connexes du secteur), cette définition pourrait couvrir un champ plus large au fur et à mesure que les ACVM continuent de réglementer les autres participants du marché actifs dans le secteur des « cryptoactifs », et elle pourrait avoir une incidence sur la réglementation des valeurs mobilières applicable aux autres participants du secteur des cryptomonnaies. Les Modifications proposées préciseront que les autorités de réglementation canadiennes en valeurs mobilières considéreront qu'un cryptoactif est une « représentation numérique de la valeur qui utilise la cryptographie et la technologie des registres distribués, ou une combinaison de technologies semblables, pour créer, vérifier et sécuriser des opérations »^[3] aux fins du Règlement 81-102.

Restrictions sur les investissements dans les cryptoactifs

Les Modifications proposées limiteront les types de fonds d'investissement qui peuvent investir dans des cryptoactifs. Seuls les organismes de placement collectif (OPC) alternatifs et les fonds d'investissement à capital fixe seront autorisés à acheter, vendre, détenir ou utiliser des cryptoactifs directement, ou indirectement au moyen d'instruments dérivés précis. Les OPC classiques ne pourraient investir dans des cryptoactifs qu'indirectement, au moyen de placements dans des OPC alternatifs et des fonds à capital fixe sous-jacents qui investissent dans des cryptoactifs (sous réserve des restrictions actuelles sur les fonds de fonds prévues dans le Règlement 81-102). Les Modifications proposées préciseront également que les fonds du marché monétaire ne peuvent acheter ou détenir des cryptoactifs.

Les Modifications proposées limiteront également les types de cryptoactifs dans lesquels les Fonds de cryptoactifs ouverts peuvent investir. Ces investissements seront limités aux cryptoactifs qui sont inscrits à la cote d'une bourse reconnue par un organisme canadien de réglementation des valeurs mobilières ou qui constituent l'élément sous-jacent d'un dérivé visé qui se négocie sur une place boursière reconnue. Dans le contexte actuel, cette exigence limiterait les investissements au bitcoin et à l'ethereum. Cette restriction est proposée afin de tenir compte des préoccupations des autorités de réglementation quant à la pertinence d'un cryptoactif comme portefeuille d'un Fonds de cryptoactifs ouvert, notamment en ce qui concerne l'intégrité du marché et le processus de détermination du prix, et a été expressément désignée comme une disposition à l'égard de laquelle les ACVM sollicitent des commentaires. Cette restriction vise à restreindre le type de cryptoactifs dans lesquels les Fonds de cryptoactifs ouverts peuvent investir, et non la façon dont ces cryptoactifs sont achetés. Les Fonds pourront acheter des cryptoactifs autorisés auprès d'autres sources, comme les plateformes de négociation de cryptoactifs.

Il sera également interdit aux Fonds de cryptoactifs ouverts d'investir dans des cryptoactifs non fongibles comme les jetons non fongibles (plus communément appelés NFT). Cet aspect a également été souligné dans le cadre de la consultation comme étant une proposition de modification à l'égard de laquelle les ACVM sollicitent des commentaires.

Interdiction d'utiliser des cryptoactifs dans certaines opérations

Les Modifications proposées interdiront l'utilisation de cryptoactifs dans les opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres.

Autorisation d'accepter des cryptoactifs à titre de produit de souscription

Les Modifications proposées permettront aux Fonds de cryptoactifs ouverts d'accepter des cryptoactifs qui ne sont pas des titres comme produit de souscription, sous réserve de certaines conditions. Selon le cadre

réglementaire actuel, les organismes de placement collectif ne peuvent accepter que des titres à la place des espèces, raison pour laquelle ils devaient jusqu'ici demander une dispense pour accepter des cryptoactifs. Cette dispense était accordée principalement dans le but de faciliter le fonctionnement des fonds communs de placement négociés en bourse.

Exigences relatives à la garde

Les Modifications proposées obligeront les dépositaires et les sous-dépositaires qui détiennent des cryptoactifs pour le compte d'un fonds d'investissement (les « **Dépositaires de cryptoactifs** ») à adopter des pratiques visant à améliorer la protection des investisseurs et à protéger les cryptoactifs. Les Modifications proposées exigent des Dépositaires de cryptoactifs ce qui suit :

- détenir les cryptoactifs dans des entrepôts hors ligne (c.-à-d. des portefeuilles froids), sauf au besoin pour faciliter les opérations de portefeuille dans le fonds.
- maintenir une assurance à l'égard des cryptoactifs gardés. Il est à noter qu'aucun type d'assurance spécifique ou montant minimum n'est proposé pour l'instant. Les Modifications proposées exigent que l'assurance soit d'un type et d'un montant qu'une personne raisonnablement prudente maintiendrait, et
- obtenir et transmettre chaque année au fonds un rapport d'expert-comptable évaluant les contrôles internes et la gestion du Dépositaire de cryptoactifs en matière de sécurité, de disponibilité, d'intégrité du traitement, de confidentialité et de protection des renseignements personnels. Un rapport SOC-2 de type II a été identifié comme un type de rapport pouvant être considéré comme conforme à cette exigence, et les ACVM sollicitent des commentaires spécifiques sur d'autres types de rapports comparables qu'elles devraient également considérer comme adéquats.

Les Modifications proposées énoncent également des attentes supplémentaires applicables aux Dépositaires de cryptoactifs, y compris des indications sur les « pratiques exemplaires ». Cela comprend les attentes à l'égard des politiques et procédures, notamment :

- s'assurer que le Dépositaire de cryptoactifs possède l'expertise requise pour la garde des cryptoactifs;
- utiliser des dispositifs matériels pour détenir des clés cryptographiques privées qui sont assujetties à des pratiques de sécurité physique rigoureuses, dotés de systèmes et de processus efficaces pour la sauvegarde et la récupération des clés privées;
- avoir en place des systèmes et des pratiques solides pour la réception, la validation, l'examen, la communication et l'exécution des instructions du fonds d'investissement, et
- maintenir des mesures de sécurité sur le site Web comprenant une authentification à deux facteurs et de solides exigences relatives aux mots de passe qui doivent être masqués de façon cryptographique.

Les ACVM n'ont eu de cesse d'indiquer que la garde est l'un de leurs principaux domaines d'intérêt en matière de réglementation du secteur des cryptoactifs (pour de plus amples renseignements, veuillez consulter nos bulletins [ici](#) et [ici](#)). Bien que les Modifications proposées s'appliquent seulement aux dépositaires et aux sous-dépositaires qui détiennent des cryptoactifs pour le compte de Fonds de cryptoactifs ouverts, les exigences en matière de garde énoncées dans les Modifications proposées pourraient avoir une incidence sur les pratiques du secteur en général, à mesure qu'il continue d'évoluer.

Même si elles sont susceptibles de modification après la période de consultation, les Modifications proposées donnent un aperçu de l'approche que les ACVM entendent adopter à l'égard de la réglementation des fonds de cryptoactifs ouverts. Nous continuerons à vous tenir informés des évolutions dans ce domaine. Nous vous invitons à communiquer avec un membre du groupe Cryptoactifs ou du groupe Fonds d'investissement et gestion d'actifs de McMillan pour obtenir de plus amples renseignements.

Groupe Cryptoactifs de McMillan

McMillan a une solide connaissance des technologies décentralisées, y compris de la chaîne de blocs, des cryptomonnaies et des 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.

Groupe Fonds d'investissement et gestion d'actifs de McMillan

Notre équipe Fonds d'investissement et gestion d'actifs est très réputée pour la profondeur de son expertise, tant au niveau transactionnel que réglementaire, ainsi que dans les domaines de pratique connexes, notamment les affaires réglementaires, les dérivés et la fiscalité. Nous fournissons des solutions juridiques et des services de consultation essentiels aux activités des institutions financières canadiennes et étrangères, des gestionnaires de fonds, des gestionnaires de portefeuille, des courtiers et des fournisseurs de services, les aidant à se préparer, à s'adapter et à respecter leurs obligations réglementaires tout en adoptant une approche proactive dans l'exploitation de leur entreprise.

[1] Voir la [Déclaration sur l'approbation des produits négociés en bourse au comptant sur le bitcoin](#), Securities and Exchange Commission des États-Unis.

[2] Voir l'annexe de l'[Avis de consultation des ACVM — Projets de Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement et de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les](#)

fonds d'investissement concernant les cryptoactifs à la page 16.

[3] Projet de paragraphe 2.01(4) de l'Instruction générale relative au Règlement 81-102. Voir l'[Avis de consultation des ACVM — Projets de Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement et de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement concernant les cryptoactifs](#) à la page 10.

par [Jennie Baek](#), [Matthew DeAmorim](#) et [Hamza Bettah](#) (stagiaire 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 obtenir des conseils juridiques précis. Il est préférable d'obtenir un avis juridique spécifique.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s. r. l. 2024