

# NE DEMANDEZ PAS POUR QUI SONNE LE GLAS... LES NOUVELLES EXIGENCES DES ACVM AMORCENT LE COMPTE À REBOURS POUR LES PLATEFORMES DE NÉGOCIATION DE CRYPTOACTIFS NON INSCRITES ACTIVES AU CANADA

Publié le 14 mars, 2023

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

Dans la foulée du scandale FTX, et pour mieux encadrer les plateformes de négociation de cryptoactifs non inscrites (les « **PNC non inscrites** »), les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« **ACVM** ») ont récemment publié l'Avis 21-332 du personnel des ACVM, *Plateformes de négociation de cryptoactifs : engagements préalables à l'inscription – Changements visant à rehausser la protection des investisseurs canadiens* (l'« **Avis** ») [1]. L'Avis (i) indique que les PNC non inscrites sont tenues de souscrire, d'ici le 24 mars 2023, une version bonifiée de l'engagement préalable à l'inscription (« **EPI** »), qui rehausse les normes de conformité qu'elles doivent respecter pendant le processus d'inscription et d'obtention de la dispense connexe, et (ii) donne des précisions sur la façon dont les ACVM appliquent la législation en valeurs mobilières du Canada aux cryptoactifs et aux PNC.

Les PNC non inscrites auront d'importantes mesures opérationnelles et administratives à prendre en très peu de temps pour respecter le nouvel EPI et éviter de se voir imposer des sanctions par les membres des ACVM.

## Contexte

Le 15 août 2022, les ACVM ont annoncé que les PNC non inscrites devaient souscrire un EPI auprès de leur autorité principale pour avoir le droit de continuer leurs activités au Canada en attendant leur inscription ou la dispense connexe. Elles s'engagent ainsi à exercer leurs activités sous certaines conditions que les ACVM jugent nécessaires pour protéger les investisseurs et assurer l'équité pendant la période d'inscription.

Le 12 décembre 2022, les ACVM ont annoncé que, à la lumière des récentes faillites de PNC (l'exemple le plus probant étant l'insolvabilité et l'effondrement de FTX), elles avaient décidé de resserrer la supervision des PNC non inscrites en élargissant les exigences s'appliquant aux plateformes exploitées au Canada et qu'elles préciseraient cette nouvelle approche ultérieurement.

## Modalités et conditions élargies

L'Avis indique que les PNC non inscrites doivent souscrire une nouvelle forme d'EPI prévoyant plusieurs nouvelles dispositions, dont les suivantes :

- **Obligations rehaussées quant à la détention :** Les PNC non inscrites seront tenues de détenir les actifs des clients, y compris les fonds, les titres et les cryptoactifs qui ne sont pas des valeurs mobilières a) séparément de leurs propres biens, b) en fiducie au bénéfice du client, c) dans le cas des fonds, dans un compte en fiducie désigné ou dans un compte désigné au bénéfice de clients auprès d'un dépositaire canadien ou d'une institution financière canadienne et, d) dans le cas des cryptoactifs, dans un compte en fiducie désigné ou dans un compte désigné au bénéfice de clients auprès d'un « tiers dépositaire acceptable ». Est notamment un « tiers dépositaire acceptable », selon l'Avis :
  - un dépositaire canadien ou une institution financière canadienne;
  - un dépositaire ayant compétence pour remplir les fonctions de dépositaire ou de sous-dépositaire en vertu de l'article 6.2 du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement*;
  - un dépositaire qui satisfait à la définition de « lieu agréé de dépôt de titres » en vertu des *Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées* ainsi que du Formulaire 1 du Nouvel organisme d'autoréglementation du Canada;
  - un dépositaire étranger à l'égard duquel la PNC non inscrite a obtenu le consentement préalable écrit des autorités concernées;
  - une entité ne répondant pas aux critères d'un dépositaire qualifié et à l'égard de laquelle la PNC non inscrite a obtenu le consentement préalable écrit des autorités concernées.

Les PNC non inscrites doivent aussi s'engager à fournir une autorisation et des instructions permettant aux ACVM d'obtenir de l'information à propos de l'état des comptes de clients canadiens directement auprès du dépositaire, donc sans passer par elles.

- **Restriction continue de la capacité à donner en gage ou à utiliser les cryptoactifs :** L'EPI exigera la preuve de systèmes de conformité et de contrôles qui assurent raisonnablement que la PNC non inscrite respecte la restriction l'empêchant de donner en gage, de réhypothéquer ou d'utiliser autrement les cryptoactifs qu'elle détient pour le compte de clients canadiens.
- **Autres restrictions quant à l'offre de levier financier :** Les PNC non inscrites devront s'engager à ne pas offrir ou consentir de marges, de crédit ou d'autres formes de levier financier à leurs clients. Selon l'EPI actuel, les PNC non inscrites peuvent offrir ces services à des « clients autorisés » (selon la définition donnée à ce terme dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* [**Règlement 31-103** »]).

**Engagement pris par les âmes dirigeantes et les membres du même groupe à l'international :** L'EPI exigera

que les membres du même groupe à l'international, l'entité mère ou les âmes dirigeantes d'une PNC non inscrite signent un EPI et s'engagent à ne pas miner l'indépendance de la PNC. Dans la mesure du possible, l'EPI comprendra une disposition indiquant que le conseil d'administration de la PNC non inscrite est indépendant de ces membres, de cette entité et de ces âmes dirigeantes.

**Exclusion des cryptoactifs du fonds de roulement :** Pour calculer le montant minimal de l'excédent du fonds de roulement applicable aux sociétés inscrites, les PNC non inscrites ne pourront pas inclure la valeur des cryptoactifs détenus qui ne sont pas contrebalancés par un passif courant correspondant (comme les cryptoactifs détenus pour des clients à titre de sûreté garantissant les obligations du cryptocontrat).

- **Obligation accrue de présenter de l'information financière :** Comme c'est déjà le cas pour les courtiers en valeurs mobilières inscrits, les ACVM exigeront que les PNC non inscrites déposent des états financiers conformément à l'article 12.12 du Règlement 31-103.
- **Chef de la conformité :** Les PNC non inscrites seront tenues de désigner une personne qui agira comme chef de la conformité et sera responsable d'établir et de maintenir des procédures de conformité et de surveiller et d'évaluer la conformité de la PNC non inscrite à la législation applicable du Canada en valeurs mobilières. Le chef de la conformité doit avoir un accès direct au conseil d'administration de la PNC non inscrite et satisfaire de façon générale aux exigences relatives à la compétence applicables à cette fonction lorsqu'elle est exercée auprès d'un courtier sur le marché dispensé au Canada.

### **Interdiction de conclure des contrats sur cryptoactifs relatifs à des cryptomonnaies stables sans consentement**

L'Avis réitère que les ACVM estiment que les cryptomonnaies stables et les accords les concernant peuvent dans certaines circonstances constituer des titres ou des dérivés. Pour décrire les cryptomonnaies stables, les ACVM utilisent l'expression « cryptoactifs arrimés à une valeur », soit des cryptoactifs « conçu[s] pour maintenir une valeur stable dans le temps en s'arrimant à la valeur d'une monnaie fiduciaire ou à une autre valeur ou à un autre droit, ou encore une combinaison de ceux-ci ». Les ACVM considéreront généralement que les cryptoactifs arrimés à une valeur qui sont rattachés ou adossés à une réserve d'actifs libellée dans une monnaie fiduciaire (un « **cryptoactif adossé à une monnaie fiduciaire** ») ou à des actifs autres qu'une monnaie fiduciaire sont des titres ou des valeurs mobilières au sens de la législation canadienne en valeurs mobilières (ce qui signifie que les PNC inscrites ou ayant souscrit un EPI ne peuvent pas faciliter la négociation de ces actifs au Canada)<sup>[2]</sup>. Cette approche détonne de la position adoptée en lien avec d'autres cryptoactifs, où les ACVM obligent explicitement les PNC à déterminer si l'actif est oui ou non un titre ou un dérivé.

Les ACVM s'inquiètent quant à la transparence des réserves d'actifs, des mécanismes de stabilisation de la valeur et de la gouvernance, qui constituent des facteurs de risque importants pour les cryptoactifs arrimés à

une valeur. Comme le respect des nouvelles exigences peut atténuer les risques associés à ces cryptoactifs et qu'ils ne seront peut-être pas toujours considérés comme des titres, des valeurs mobilières ou des dérivés, le nouvel EPI n'interdit pas de façon absolue la facilitation de leur négociation.

Le nouvel EPI exige que les PNC non inscrites obtiennent le consentement écrit préalable des ACVM pour faciliter la négociation de certains cryptoactifs arrimés à une valeur, lequel consentement suppose que la PNC a effectué un contrôle diligent suffisant pour s'assurer de la gestion adéquate des risques applicables à ces cryptoactifs, notamment en ce qui concerne les éléments ci-dessous (le cas échéant) :

- le cryptoactif arrimé à une valeur est un cryptoactif adossé à une monnaie fiduciaire;
- le placement du cryptoactif arrimé à une valeur est effectué conformément à la législation canadienne en valeurs mobilières applicable;
- l'émetteur maintient une réserve d'actifs dont la valeur marchande correspond au moins à la valeur des unités en circulation du cryptoactif adossé à une monnaie fiduciaire à la fin de chaque journée, et qui (i) est composée d'actifs très liquides, (ii) est détenue par un dépositaire qualifié au bénéfice des porteurs du cryptoactif adossé à une monnaie fiduciaire, (iii) est détenue séparément des actifs de l'émetteur et des cryptoactifs d'autres catégories émis par celui-ci, et (iv) fait l'objet d'une attestation mensuelle et d'un audit réalisé par un auditeur indépendant;
- les droits de rachat que les porteurs du cryptoactif arrimé à une valeur peuvent exercer sont expliqués clairement dans des politiques et procédures qui ont été rendues publiques;
- l'émetteur dispose (i) d'un plan de redressement et de soutien à la cessation ordonnée des activités en cas de crise ou de défaillance et (ii) de pratiques de gouvernance efficaces;
- des renseignements pertinents sur le cryptoactif adossé à une monnaie fiduciaire sont rendus publics avec exactitude, en langage clair;
- la PNC non inscrite peut autrement conclure des cryptocontrats relatifs au cryptoactif adossé à une monnaie fiduciaire.

### **Date limite pour se conformer et mesures d'application**

L'Avis indique que toutes les PNC non inscrites doivent :

- souscrire le nouvel EPI dans une forme acceptable pour le personnel des ACVM d'ici le 24 mars 2023;
- mettre en place les changements nécessaires à l'interne de façon à se conformer au nouvel EPI dans les délais qui y sont énoncés;
- essayer de bonne foi de franchir dès que possible les étapes du processus d'inscription.

Les ACVM ont indiqué qu'elles prendraient des mesures de conformité ou d'application de la loi à l'encontre

des PNC non inscrites et de leurs principaux intéressés si elles ne respectent pas ces exigences ou si leurs activités soulèvent d'autres inquiétudes en matière de protection des investisseurs ou de l'intérêt public. Elles pourraient par exemple, entre autres pénalités et sanctions, ajouter le nom de la PNC non inscrite dans les avertissements et alertes des ACVM aux investisseurs, l'obliger à cesser de fournir des services à des utilisateurs canadiens et à imposer des restrictions d'accès pour ces utilisateurs, rendre une ordonnance obligeant la PNC et ses principaux intéressés de cesser leurs activités de négociation auprès des résidents du Canada.

[1] 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](#).

[2] Jusqu'à maintenant, Tether (USDT), un cryptoactif adossé à une monnaie fiduciaire, est le seul cryptoactif à l'égard duquel les ACVM ont expressément interdit les PNC de fournir des services de négociation. Voir les décisions sur les dispenses visant [Coinberry Limited](#) et [Wealthsimple Digital Assets Inc.](#)

par [Michael Burns](#), [Jason Chertin](#), [Grant Y. Wong](#), [Matthew DeAmorim](#) et [Adam Jones](#)

### **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