

RENSEIGNEMENTS DE LA CVMO : EXAMEN DE CONFORMITÉ DES PLATEFORMES DE CRYPTOACTIFS

Publié le 7 janvier, 2025

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

Le 10 décembre 2024, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« **CVMO** ») [a publié](#) l'Avis 33-757 du personnel – *Review of Restricted Dealer Crypto Asset Trading Platforms' Compliance with the Account Appropriateness, Investment Limits and Client Limits Requirements* (l'« **Avis du personnel** ») résumant les conclusions de son examen de la conformité de six plateformes de négociation de cryptoactifs inscrites (« **PNC** ») en ce qui a trait aux éléments suivants : i) la pertinence des comptes; ii) les limites d'investissement; et iii) les limites des clients. L'Avis du personnel présente les conclusions de l'examen de conformité et expose également le point de vue du personnel de la CVMO sur les « pratiques recommandées » pour les PNC, dans le but que ces dernières utilisent l'Avis du personnel comme un outil d'auto-évaluation pour renforcer leur conformité avec les lois sur les valeurs mobilières de l'Ontario. L'Avis du personnel précise également que le personnel de la CVMO s'attend à ce que les PNC respectent « la lettre et l'esprit » des exigences applicables à leurs plateformes.

Bref contexte à l'égard des PNC

Les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières ont adopté la position selon laquelle les lois canadiennes sur les valeurs mobilières s'appliquent aux PNC qui facilitent ou proposent de faciliter la négociation d'instruments ou de contrats sur « cryptoactifs » (un terme général couramment utilisé par les autorités de réglementation des valeurs mobilières pour englober un large éventail d'actifs numériques, tels que le Bitcoin et l'Ethereum). En effet, le droit contractuel du client sur le cryptoactif peut constituer une valeur mobilière et/ou un produit dérivé (appelé « cryptocontrat » par les autorités de réglementation des valeurs mobilières) en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Certaines PNC qui exercent des activités au Canada ont été inscrites en tant que courtier restreint et ont bénéficié d'une dispense de certaines exigences des lois sur les valeurs mobilières. À titre de condition de la dispense, entre autres exigences, les PNC sont tenues de procéder à certaines évaluations des clients et d'appliquer les limites d'investissement et les limites des clients. Pour plus d'informations générales sur la réglementation des PNC, veuillez consulter notre bulletin [ici](#).

Conclusions relatives aux évaluations de la pertinence des comptes

L'article 13.3 du [Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites](#) (« **Règlement 31-103** ») exige que les personnes inscrites, y compris les PNC inscrites, procèdent à des déterminations de la convenance des opérations au cas par cas pour les clients. Les PNC effectuent ces déterminations de la convenance ou ont obtenu une dispense de cette exigence et effectuent plutôt des évaluations de la pertinence du compte. Parmi les six PNC inscrites examinées : i) quatre ont obtenu cette dispense et procèdent à des évaluations de la pertinence des comptes (« **modèle de pertinence des comptes** »); et ii) deux procèdent à des déterminations de la convenance des opérations au cas par cas pour les clients, y compris les exigences de convenance renforcées résultant des réformes axées sur le client (« **modèle de convenance** »).

L'Avis du personnel présente les conclusions de la CVMO concernant les évaluations de la pertinence des comptes effectuées par les PNC soumises à l'examen, mais ne présente aucune conclusion concernant les évaluations de la convenance effectuées par les PNC soumises à l'examen.

Les PNC qui exercent des activités selon le modèle de pertinence des comptes sont tenues d'évaluer si la conclusion de cryptocontrats avec la PNC est appropriée pour un client potentiel. L'évaluation de la pertinence des comptes doit prendre en compte chacun des facteurs suivants (les « **facteurs de pertinence des comptes** ») :

- l'expérience et les connaissances du client en matière d'investissement dans les cryptoactifs;
- la situation financière du client;
- la tolérance au risque du client; et
- les cryptoactifs mis à la disposition d'un client ont été approuvés sur la plateforme.

En ce qui concerne les conclusions de l'examen de la CVMO, celle-ci a recommandé que les PNC mettent en œuvre les pratiques suivantes :

- L'élaboration et la conception de questions d'intégration qui tiennent compte de manière significative des facteurs de pertinence des comptes et qui permettent aux PNC d'effectuer un suivi auprès des clients en cas d'incohérences.
- Mettre à jour les évaluations de la pertinence des comptes au moins une fois par an ou plus fréquemment en cas de changement important de la situation du client ou des conditions du marché. Les évaluations doivent également être effectuées à l'ouverture du compte.
- Tenir des livres et des registres de toute modification des renseignements personnels d'un client (y compris les confirmations qu'il n'y a pas eu de modification).
- Établir des politiques et des procédures pour la collecte, la documentation et l'examen des renseignements nécessaires à la réalisation d'évaluations significatives de la pertinence des comptes.

- Établir des politiques et des procédures pour gérer les situations dans lesquelles la PNC a déterminé qu'il n'est pas pertinent pour un client potentiel d'ouvrir un compte. Ces procédures doivent également viser à empêcher les clients de « jouer » avec le processus d'intégration.

Conclusions relatives aux limites d'investissement

À l'exception des clients résidant en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba et au Québec, et des « clients autorisés » (au sens de la législation en valeurs mobilières applicable), les PNC doivent limiter les achats de cryptoactifs d'un client à un certain montant maximal sur la PNC (appelé « **limite d'investissement** »). La limite d'investissement varie selon que la PNC exerce ses activités selon le modèle de pertinence des comptes ou le modèle de convenance, et exclut les achats et les ventes de « cryptoactifs visés » (à la date des présentes, il s'agit de Bitcoin, Ethereum, Bitcoin Cash, Litecoin et USDC).

Pour les PNC qui exercent leurs activités selon le modèle de pertinence des comptes, la limite d'investissement pour chaque client est une limite d'acquisition nette de 30 000 \$ au cours d'une période mobile de 12 mois.

Pour les PNC qui exercent leurs activités selon le modèle de convenance, la limite d'investissement au cours d'une période mobile de 12 mois est la suivante :

- 30 000 \$ pour un client qui ne répond pas à la définition d'un « investisseur en cryptoactifs admissible »;
- 100 000 \$ pour un client qui répond à la définition d'un « investisseur en cryptoactifs admissible »; et
- aucune limite pour un client qui répond à la définition d'un « investisseur en cryptoactifs accrédité ». [1]

Au cours de son examen, le personnel de la CVMO n'a pas repéré de cas où les PNC n'ont pas respecté leurs obligations en ce qui concerne les limites d'investissement applicables.

Conclusions relatives aux limites des clients

Outre les limites d'investissement, les PNC qui exercent leurs activités selon le modèle de pertinence des comptes sont tenus d'imposer des limites aux clients (parfois appelées « limites de perte »). L'Avis du personnel clarifie le point de vue de la CVMO selon lequel les limites imposées aux clients sont censées : i) constituer une limite pertinente et adaptée aux pertes qu'un client peut subir; ii) aider les clients à comprendre les pertes qu'ils ont subies à ce jour sur leurs investissements dans des cryptocontrats; iii) amorcer une action significative pour aider à limiter les pertes supplémentaires que le client peut subir; et iv) aider à dissuader les actions « de type jeu » ou excessivement risquées prises par les clients lorsqu'ils subissent des pertes.

Dans le cadre de son examen, la CVMO a constaté que certaines PNC ne tenaient compte que d'un ou de quelques facteurs de pertinence des comptes pour fixer la limite du client, tandis que d'autres utilisaient des facteurs considérés par la CVMO comme arbitraires et sans lien avec le client en question. Selon la CVMO, ces

méthodes de fixation des limites des clients n'étaient pas suffisantes et, pour se conformer aux conditions de la dispense, les PNC devraient utiliser tous les facteurs de pertinence des comptes pour attribuer des limites des clients adaptées à chaque client.

En outre, la CVMO a constaté que certaines PNC ne surveillaient pas efficacement les limites des clients ou ne prenaient pas de mesures significatives lorsque la limite était atteinte ou dépassée. Les clients ont continué à subir des pertes supplémentaires sans que les PNC ne prennent de mesures significatives. La CVMO s'attend à ce qu'à mesure qu'un client s'approche de sa limite, l'atteint et la dépasse, il en soit avisé par la PNC et que cet avis comprenne des outils permettant d'atténuer les pertes supplémentaires et ne contienne pas de messages pouvant être interprétés comme une recommandation ou un conseil.

En outre, le personnel de la CVMO a indiqué que les avis devaient être envoyés au client de manière intermittente, mais pas trop fréquente (par exemple, tous les jours) de sorte que le client pourrait facilement ne pas en tenir compte. Les PNC doivent également réévaluer le compte pour déterminer s'il est toujours pertinent pour le client.

En résumé, la CVMO a suggéré que les PNC mettent en œuvre les pratiques suivantes :

- Élaborer un processus d'intégration qui recueillera suffisamment de renseignements pour permettre à la PNC de créer une limite de client pertinente pour chaque client.
- Tenir compte de tous les facteurs de pertinence du compte pour comprendre la situation individuelle du client et fixer une limite pertinente au cours du processus d'intégration, qui sera évaluée en continu.
- Fixer une limite de client qui tienne compte de la situation du client et qui soit fondée sur une valeur en dollars pouvant être utilisée pour surveiller l'activité de négociation du client.
- Veiller à ce que le libellé utilisé dans les avis de limite des clients indique aux clients qu'ils approchent de leur limite de client et les oriente vers des documents éducatifs sur les risques d'une négociation excessive, tout en évitant un libellé qui pourrait être interprété comme une recommandation ou un conseil.
- Surveiller la limite du client et l'activité de négociation du client. Prendre les mesures appropriées lorsqu'un client s'approche de sa limite, l'atteint et la dépasse, notamment en émettant des avis opportuns et significatifs et en prenant d'autres mesures proportionnelles au risque encouru par le client.
- Veiller à ce que des procédures adéquates soient en place pour évaluer, surveiller et appliquer la limite des clients à chaque client.

Les PNC qui exercent des activités au Canada le font en vertu d'un cadre réglementaire relativement nouveau. L'Avis du personnel est une directive que le personnel de la CVMO a bien accueillie, car il clarifie ses attentes en ce qui concerne plusieurs obligations réglementaires principales imposées par les conditions standards de la

dispense et la teneur des activités d'engagement préalable à l'inscription.

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] Les termes « investisseur en cryptoactifs admissible » et « investisseur en cryptoactifs accrédité » désignent les investisseurs qui répondent à la définition d'« investisseur admissible » et d'« investisseur accrédité », respectivement, lorsqu'ils incluent leurs cryptoactifs dans le calcul des actifs financiers nets en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Consultez ce [lien](#) (en anglais) pour en savoir plus.

Par [Jennie Baek](#), [Matthew DeAmorim](#) et [Karan Lall](#) (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.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2025