

Les ACVM publient des projets de modification des règles régissant les fonds de cryptoactifs ouverts canadiens

19 JANVIER 2024 9 MIN DE LECTURE



Expertises Connexes

- [Actifs numériques et chaînes de blocs](#)
- [Fonds d'investissement](#)
- [Gestion de placements](#)
- [Marchés financiers](#)

Auteurs(trice): [Shawn Cymbalisty](#), [Matthew T. Burgoyne](#), [John A. Black](#), [Andrew W. Aziz](#)

Le 18 janvier 2024, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié pour consultation 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 [PDF] (l'Avis). L'Avis présente un ensemble de projets de modification (les projets de modification) concernant les fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis et qui souhaitent investir directement ou indirectement dans des cryptoactifs (les fonds de cryptoactifs ouverts). Les projets de modification visent principalement à éclaircir sur le plan réglementaire les activités que les fonds de cryptoactifs peuvent exercer, à proscrire l'utilisation des cryptoactifs dans les prêts de titres et les mises (prises) en pension et à confirmer les attentes en matière de garde.

L'Avis s'inscrit dans la deuxième phase de la mise en œuvre par les ACVM d'un cadre réglementaire applicable aux fonds de cryptoactifs ouverts (le projet) faisant suite à la publication de l'[Avis 81-336 du personnel des ACVM – Indications relatives aux fonds d'investissement des cryptoactifs qui sont émetteurs assujettis](#) [PDF] (voir à ce propos notre [blogue](#) [en anglais seulement]), qui résumait les obligations réglementaires en valeurs mobilières existantes et exposait le point de vue et les attentes du personnel des ACVM concernant le fonctionnement des fonds de cryptoactifs ouverts dans le cadre prévu par le [Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement](#) (le « Règlement 81-102 »).

Depuis que le premier prospectus d'un fonds de cryptoactifs ouvert canadien a été visé le 1^{er} avril 2020, les ACVM ont continué de surveiller le marché des cryptoactifs, notamment en ce qui concerne la liquidité, la structure des fonds et les ententes de garde. En date du 30 avril 2023, il y avait au Canada 22 fonds de cryptoactifs ouverts qui détenaient, collectivement, un actif net d'environ 2,86 milliards de dollars. Ces fonds investissent uniquement dans le bitcoin et/ou l'ether et y parviennent principalement en détenant directement ces actifs. Les projets de modification visent à intégrer officiellement les commentaires et les constatations des ACVM concernant le marché des cryptoactifs dans le Règlement 81-102.

Résumé des projets de modification

« OPC alternatif »

Il est proposé de modifier la définition de l'expression « OPC alternatif » afin qu'elle englobe les organismes de placement collectif (OPC) investissant dans des cryptoactifs. Il est permis à ce type d'OPC d'être davantage exposés à certaines catégories d'actifs et stratégies de placement alternatives comparativement aux OPC classiques assujettis au Règlement 81-102.

Les restrictions sur les placements dans des cryptoactifs

Seuls les OPC alternatifs et les fonds d'investissement à capital fixe pourraient investir dans des cryptoactifs directement (ou indirectement par le truchement de dérivés). Toutefois, les OPC non alternatifs pourraient investir dans des cryptoactifs indirectement en passant par des OPC alternatifs sous-jacents ou par des fonds à capital fixe investissant dans ces produits, sous réserve des restrictions en matière de placement dans d'autres fonds énoncées dans le Règlement 81-102.

Les OPC alternatifs et les fonds d'investissement à capital fixe pourraient investir dans des cryptoactifs directement, ou indirectement par le truchement de dérivés, uniquement si les cryptoactifs sont inscrits pour négociation sur une bourse reconnue par une autorité en valeurs mobilières du Canada ou s'ils sont l'élément sous-jacent d'un dérivé visé négocié sur pareille bourse. Cette exigence ne vise pas à restreindre la négociation des cryptoactifs sur les bourses reconnues, mais à restreindre les placements à des cryptoactifs dont le prix au comptant peut provenir de sources réglementées qui dénotent un soutien institutionnel. Si ces exigences sont respectées, un fonds de cryptoactifs ouvert pourra continuer à acquérir ces cryptoactifs auprès d'autres sources, telles que les plateformes de négociation de cryptoactifs. On trouvera la liste des plateformes de négociation de cryptoactifs autorisées à faire affaire avec les Canadiens sur [le site Web des ACVM](#).

Il serait interdit aux fonds de cryptoactifs ouverts d'acheter ou de détenir des cryptoactifs non fongibles, comme les jetons non fongibles (JNF). Les ACVM considèrent que les cryptoactifs non fongibles sont incompatibles avec les produits de fonds d'investissement proposés aux investisseurs de détail dans la mesure où ils présentent des risques de liquidité et d'évaluation supplémentaires par rapport aux autres cryptoactifs.

Prêts de titres, mises en pension et prises en pension

Il serait interdit aux fonds de cryptoactifs ouverts d'utiliser des cryptoactifs dans les prêts de titres, les mises en pension ou les prises en pension, en tant que titres prêtés, titres transférés ou sûretés données dans le cadre de ces opérations.

« OPC marché monétaire »

Il est proposé de modifier la définition de l'expression « OPC marché monétaire » afin d'interdire à pareils OPC d'acheter ou de détenir des cryptoactifs.

La garde de l'actif du portefeuille

Il est proposé d'inclure de nouvelles dispositions applicables aux dépositaires et sous-dépositaires qui détiennent des cryptoactifs pour le compte de fonds d'investissement (les dépositaires de cryptoactifs). En vertu de ces dispositions, le dépositaire de cryptoactifs aurait les obligations suivantes :

- l'obligation de détenir les cryptoactifs dans un stockage hors ligne (c'est-à-dire dans un « portefeuille froid »), à moins qu'il ne soit requis pour faciliter des acquisitions ou des ventes ou d'autres opérations de portefeuille du fonds
- l'obligation de maintenir à l'égard des cryptoactifs dont il assure la garde une assurance analogue, quant au type et au montant, que maintiendrait une personne raisonnablement prudente
 - Les ACVM ne proposent pas de type d'assurance ni de montant en dollars minimal particulier pour satisfaire à cette norme, mais s'attendent à ce que les dépositaires de cryptoactifs tiennent compte de leurs obligations de garde et de leur niveau de diligence à l'égard du fonds de cryptoactifs ouvert, et notamment de la manière dont l'assurance se compare aux normes du secteur.
- l'obligation d'obtenir, au moins une fois par année, un rapport d'un expert-comptable exprimant une opinion sous forme d'assurance raisonnable sur la conception et l'efficacité opérationnelle des engagements de service et des exigences système établis pour le dépositaire de cryptoactifs quant aux contrôles relatifs à la sécurité, à la disponibilité, à la confidentialité, à l'intégrité du traitement et à la protection des renseignements personnels, et de transmettre ce rapport au fonds de cryptoactifs ouvert
 - Par exemple, un rapport SOC-2 de type 2 établi selon le cadre élaboré par l'American Institute of Chartered Public Accountants répondrait à ces exigences. Ce rapport viendrait s'ajouter aux obligations d'examen et d'information annuels qu'un dépositaire principal a à l'égard de ses sous-dépositaires en vertu du Règlement 81-102.
 - Ce rapport impose également une obligation directe aux sous-dépositaires qui détiennent des cryptoactifs, alors que les obligations d'information existantes ne concernent que le dépositaire principal. De nos jours, la plupart des dépositaires de cryptoactifs pour les fonds de cryptoactifs ouverts sont contractuellement tenus de fournir des rapports SOC-2 de type 2 au dépositaire principal et/ou au gestionnaire du fonds de cryptoactifs ouvert.

Les modifications touchant les dépositaires de cryptoactifs ne modifient pas de manière significative les ententes actuelles en matière de garde pour les fonds de cryptoactifs ouverts.

La souscription de titres du fonds d'investissement

Il est proposé d'inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires accordées aux fonds de cryptoactifs ouverts existants afin qu'ils puissent accepter des cryptoactifs en guise de produit de la souscription en lieu et place d'un paiement en espèces. Plus précisément, les projets de modification préciseraient que les OPC alternatifs peuvent accepter à cette fin des cryptoactifs qui ne sont pas des titres. Dans le passé, ces dispenses étaient accordées pour faciliter les activités du marché primaire pour les fonds de cryptoactifs ouverts négociés en bourse en permettant aux courtiers désignés ainsi qu'à d'autres teneurs de marché d'échanger les cryptoactifs contre des « parts de lancement » du fonds de cryptoactifs ouvert au lieu d'exiger des paiements en espèces, qui entraînent une augmentation des frais d'opération.

Norme de diligence relative à la garde

Le dépositaire ou le sous-dépositaire (y compris le dépositaire de cryptoactifs), dans l'exercice de ses fonctions concernant la garde de l'actif du portefeuille du fonds de cryptoactifs ouvert et les opérations sur cet actif, doit agir comme suit : a) il apporte au moins le degré de diligence et de compétence qu'une personne raisonnablement prudente apporterait dans les circonstances, ou b) il apporte au moins le même degré de diligence qu'il apporte à l'égard de ses propres biens qui sont de nature semblable, lorsque ce degré de diligence est supérieur à celui qui est indiqué en a).

Les projets de modification envisagent d'inclure dans l'instruction générale relative au Règlement 81-102 des indications supplémentaires sur la manière de respecter cette norme de diligence, tant pour les dépositaires principaux que pour les dépositaires de cryptoactifs. Ces indications se déclinent comme suit :

- voir à ce que le dépositaire possède l'expertise requise dans la garde de cryptoactifs
- se servir de portefeuilles distincts ou de portefeuilles omnibus visibles sur la chaîne de blocs, à condition que les dossiers du dépositaire confirment que les cryptoactifs détenus sont la propriété du fonds de cryptoactifs ouvert
- employer la technologie de multisignature pour restreindre le risque de point de défaillance unique
- exiger des mots de passe forts, l'authentification à double facteur et le chiffrement des renseignements des clients afin de limiter le risque de piratage
- maintenir des pratiques rigoureuses en matière de sécurité physique et de cybersécurité en vue de sécuriser davantage les cryptoactifs

Ces indications reflètent largement les pratiques existantes en matière de garde des cryptoactifs à l'égard des fonds de cryptoactifs ouverts existants.

Points à retenir

Les modifications les plus importantes apportées aux pratiques existantes touchant les fonds de cryptoactifs ouverts sont les suivantes :

1. des restrictions explicites concernant les JNF
2. l'obligation de n'investir que dans des cryptoactifs (ou des dérivés dont le sous-jacent est un cryptoactif) qui sont négociés sur des bourses reconnues, même si le fonds reste autorisé à en faire l'acquisition sur une plateforme de négociation de cryptoactifs et non sur les bourses reconnues
3. l'obligation, pour les dépositaires de cryptoactifs, d'obtenir des rapports SOC-2 de type 2 et de les transmettre aux fonds de cryptoactifs ouverts

De manière générale, les autres modifications cadrent avec les pratiques actuelles des fonds de cryptoactifs ouverts et ne devraient pas avoir d'incidence considérable sur leurs activités.