

## Avis de consultation des ACVM

### Projet de Modification à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* concernant les cryptoactifs

Le 18 janvier 2024

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour une période de consultation de 90 jours le projet de modification à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (la **Norme canadienne 81-102**) et modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (l'**Instruction complémentaire 81-102**) (collectivement, 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**).

#### Objet

Les projets de modification visent à éclaircir sur le plan réglementaire certaines questions opérationnelles clés relatives à ces placements, dont :

- les critères de détermination des types de cryptoactifs que les fonds de cryptoactifs ouverts peuvent acquérir, utiliser ou détenir;
- les restrictions sur les placements dans les cryptoactifs que peuvent effectuer les fonds de cryptoactifs ouverts ou d'autres sortes de fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis;
- les obligations de garde des cryptoactifs détenus pour un fonds de cryptoactifs ouvert.

Les projets de modification inscriront dans la réglementation les pratiques des fonds de cryptoactifs ouverts existants, issues principalement du processus d'examen des prospectus, ainsi que les dispenses discrétionnaires qui leur ont été précédemment accordées. Ils apporteront aux gestionnaires de fonds d'investissement une plus grande clarté quant aux placements dans des cryptoactifs, ce qui, selon nous, peut faciliter la mise au point de nouveaux produits dans cet univers tout en assurant l'intégration de mesures appropriées d'atténuation des risques directement dans le dispositif réglementaire de ces fonds.

## Contexte

Les projets de modification constituent une phase cruciale de la mise en œuvre, par les ACVM, d'un encadrement réglementaire des fonds de cryptoactifs ouverts (le **projet d'encadrement**). Ce projet a comme objectif de revoir le régime actuel, de fournir des indications, puis d'instaurer une réglementation de ces fonds qui garantisse une protection adéquate des investisseurs et atténue les risques potentiels tout en clarifiant les obligations déterminant l'élaboration et la gestion de produits. Il se veut la reconnaissance de la nécessité d'adapter le cadre prévu par la Norme canadienne 81-102 afin d'y rendre dûment compte des aspects uniques des cryptoactifs en tant que produits d'investissement pour les fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne.

Le projet d'encadrement se décline en trois phases.

### *Phase 1 – Avis du personnel des ACVM*

La phase 1 du projet consistait à communiquer aux parties prenantes de l'information sur des éléments qui, selon nous, requéraient plus d'indications quant aux attentes du personnel des ACVM en la matière, de même que sur les faits nouveaux touchant les fonds de cryptoactifs ouverts. Elle s'est achevée avec la publication, en date du 6 juillet 2023, de l'Avis 81-336 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Indications relatives aux fonds d'investissement de cryptoactifs qui sont émetteurs assujettis (l'avis du personnel)*<sup>1</sup>.

L'avis du personnel donnait des indications aux parties prenantes et exposait le point de vue et les attentes du personnel des ACVM concernant le fonctionnement de ce type de fonds dans le cadre prévu par la Norme canadienne 81-102. Ses objectifs étaient les suivants :

- donner un aperçu du marché des fonds de cryptoactifs ouverts et clarifier les obligations réglementaires en valeurs mobilières existantes qui leur incombent;
- exposer les principales constatations découlant des examens effectués par le personnel des ACVM;
- présenter les attentes du personnel envers les parties prenantes quant à divers éléments reliés aux fonds de cryptoactifs ouverts, notamment les principaux facteurs à considérer pour ce qui est d'investir dans des cryptoactifs, les attentes en matière de garde des cryptoactifs détenus pour les fonds de cryptoactifs ouverts, les enjeux entourant l'immobilisation (*staking*) de tels produits ainsi que d'autres activités génératrices de rendements, et rappeler aux personnes inscrites leurs obligations de connaissance du produit, de connaissance du client et d'évaluation de la convenance pour ce type de fonds.

---

<sup>1</sup> Voir : <https://www.fcnb.ca/sites/default/files/2023-07/2023-07-06-CSAN-81-336-F.pdf>

## *Phase 2 – Projets de modification*

Les projets de modification s’inscrivent dans la seconde phase du projet d’encadrement. Comme il est exposé plus en détail ci-après, cette phase se veut le prolongement des indications données dans l’avis du personnel en focalisant sur des modifications qui ciblent les enjeux prioritaires des fonds d’investissement investissant dans des cryptoactifs. Son but est d’inscrire dans la réglementation les politiques et les pratiques des fonds de cryptoactifs ouverts actuels, dont bon nombre émanent du processus d’examen des prospectus et sont également citées dans l’avis du personnel, ainsi que des dispenses discrétionnaires couramment accordées pour ces produits, s’il y a lieu.

## *Phase 3 – Document de consultation et modifications ultérieures possibles*

La phase 3 du projet d’encadrement s’articulera autour d’une consultation publique sur un régime réglementaire de plus grande portée des fonds investissant dans des cryptoactifs.

### **Résumé des projets de modification**

Les projets de modification sont décrits ci-dessous.

#### ***Projet de modification à la Norme canadienne 81-102***

##### ***i) Partie 1 – Définitions***

*« OPC alternatif »*

Nous proposons de modifier la définition de l’expression « OPC alternatif » afin qu’elle englobe les organismes de placement collectif (les **OPC**) investissant dans des cryptoactifs. Ce changement concorde avec le fait qu’il est permis à ce type d’OPC d’être davantage exposés à certaines catégories d’actifs ou stratégies de placement alternatives comparativement à d’autres, et il est en phase avec la structure existante des fonds de cryptoactifs ouverts qui sont actuellement offerts au Canada sous forme d’OPC.

##### ***ii) Partie 2 – Les placements***

#### ***Article 2.3 – Les restrictions concernant les types de placements***

*Les restrictions sur les placements dans des cryptoactifs*

Des modifications sont proposées aux restrictions imposées à l’article 2.3 sur les placements en vue de ne permettre qu’aux OPC alternatifs et aux fonds d’investissement à capital fixe d’acquérir, de vendre, de détenir ou d’utiliser des cryptoactifs directement. Cette restriction vaudrait également pour les placements effectués indirectement dans des cryptoactifs par le truchement de dérivés visés. Ainsi, pour investir dans des cryptoactifs, les OPC non alternatifs devront passer 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 au paragraphe 2 de l'article 2.5 de la Norme canadienne 81-102.

Par ailleurs, nous entendons limiter les types de cryptoactifs dans lesquels les OPC alternatifs et les fonds d'investissement à capital fixe peuvent investir. Plus précisément, il est proposé que les fonds d'investissement soumis à la Norme canadienne 81-102 puissent uniquement investir dans des cryptoactifs qui sont inscrits pour négociation sur une bourse reconnue par une autorité en valeurs mobilières du Canada ou qui sont l'élément sous-jacent d'un dérivé visé négocié sur pareille bourse. Ce projet d'obligation répond aux préoccupations soulevées dans l'avis du personnel à propos de l'évaluation de la convenance d'un cryptoactif pour le portefeuille d'un fonds de cryptoactif ouvert, notamment au chapitre de l'intégrité du marché et de la formation des cours<sup>2</sup>.

Par ailleurs, les fonds de cryptoactifs ouverts se verraient interdire d'acheter ou de détenir des cryptoactifs non fongibles. C'est que les actifs non fongibles, comme les objets de collection, peuvent présenter des caractéristiques incompatibles avec les produits de fonds d'investissement offerts aux investisseurs individuels. Par exemple, la non-fongibilité d'un actif engendre des risques de liquidité et d'évaluation supplémentaires que les paramètres du régime réglementaire actuel ne sauraient peut-être pas atténuer. Les marchés des cryptoactifs non fongibles peuvent en outre comporter des risques de liquidité et d'évaluation accrus. Nous demandons néanmoins aux intéressés de nous indiquer s'il existe des circonstances où il y aurait lieu d'autoriser les fonds d'investissement à investir dans des cryptoactifs non fongibles et si des paramètres réglementaires particuliers devraient ou non être inclus dans l'encadrement des fonds d'investissement à cette fin.

***Article 2.12 – Les prêts de titres, article 2.13 – Les mises en pension, et article 2.14 – Les prises en pension***

Il est proposé de proscrire l'utilisation 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 transactions, selon le cas. Même si nous estimons que les caractéristiques du marché de la plupart des cryptoactifs les rendent peu pratiques pour ces genres de transactions des fonds d'investissement, il importe de dissiper toute ambiguïté réglementaire.

---

<sup>2</sup> Il est indiqué dans l'avis du personnel que la présence d'un marché à terme réglementé pour un cryptoactif facilite l'évaluation adéquate du fonds de cryptoactifs ouvert qui investit dans ce cryptoactif, et comporte d'autres avantages opérationnels. Le personnel des ACVM estime généralement que l'existence d'un marché des contrats à terme réglementé pour un cryptoactif donné offre un mécanisme de négociation réglementé supplémentaire qui crée de la liquidité et favorise la formation des cours, ce qui facilite l'évaluation des actifs du fonds et l'aliénation du cryptoactif pour honorer une demande de rachat. Elle peut également aider les courtiers autorisés et aux teneurs de marché à s'acquitter adéquatement de leurs fonctions de tenue de marché à l'égard des fonds de cryptoactifs ouverts. Le personnel souligne en outre qu'il y a généralement corrélation entre la présence d'un marché à terme réglementé pour un cryptoactif donné et un soutien institutionnel à l'égard de celui-ci.

### **Article 2.18 – Les OPC marché monétaire**

Nous croyons bon de préciser qu'un « OPC marché monétaire », au sens de l'article 2.18, ne peut acquérir ni détenir de cryptoactifs. Cette proposition est en phase avec les restrictions énoncées à l'article 2.18 de la Norme canadienne 81-102, qui interdisent à pareils OPC d'exercer des activités ou de détenir des actifs liés à des OPC alternatifs, et elle vise à lever toute ambiguïté réglementaire.

#### **iii) Partie 6 – La garde de l'actif du portefeuille**

Nous projetons d'inclure des dispositions expressément applicables aux dépositaires et aux sous-dépositaires qui détiennent des cryptoactifs pour le compte de fonds d'investissement (chacun, un **dépositaire de cryptoactifs**). Ces dispositions viendraient principalement inscrire dans la réglementation les pratiques et les politiques de garde des fonds de cryptoactifs ouverts existants, lesquelles servent à atténuer certains des risques propres à la détention de tels actifs dans leurs portefeuilles, et elles sont conformes aux éléments suivants ou les intègrent :

- a) l'obligation, prévue à l'article 6.5.1, que le dépositaire de cryptoactifs détienne les cryptoactifs dans un stockage hors ligne (habituellement appelé « portefeuille froid »), à moins qu'ils ne soient requis pour faciliter des acquisitions et des ventes ou d'autres transactions de portefeuille du fonds, ce qui est conforme aux meilleures pratiques en la matière;
- b) l'obligation, prévue au paragraphe 3.1 de l'article 6.6, que le dépositaire de cryptoactifs maintienne à l'égard des cryptoactifs dont il assure la garde pour un fonds d'investissement une assurance analogue à celle que maintiendrait une personne raisonnablement prudente; reconnaissant la diversité des pratiques commerciales et le besoin d'avoir une certaine latitude, nous n'entendons pas prescrire un type d'assurance ou un montant en dollars minimal particulier à cette fin;
- c) les modifications de l'article 6.7 qui contraindraient le dépositaire de cryptoactifs à obtenir, une fois par année, un rapport d'un expert-comptable évaluant sa gestion interne et ses contrôles concernant la sécurité, la disponibilité, la confidentialité, l'intégrité du traitement et la protection des renseignements personnels, lequel pourrait par exemple revêtir la forme d'un rapport sur les contrôles des sociétés de services (**SOC** pour *Service Organization Control*) établi selon le cadre élaboré par l'American Institute of Chartered Public Accountants, quoique sa nature exacte ne soit pas précisée dans le projet de modification à la Norme canadienne 81-102; le dépositaire de cryptoactifs serait tenu de transmettre ce rapport au fonds et de le confirmer dans son rapport annuel sur son respect de la réglementation exigé au paragraphe 2 du même article.

#### **iv) Partie 9 – La souscription de titres du fonds d'investissement**

Nous envisageons 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 vertu du paragraphe 2 de l'article 9.4. Ces dispenses visaient principalement à faciliter le fonctionnement des fonds négociés en bourse (les **FNB**) en permettant

à leurs courtiers désignés ainsi qu'à d'autres teneurs de marché d'échanger les cryptoactifs qu'ils détiennent (plus précisément des bitcoins ou des éthers) contre des « parts de lancement » de FNB. Il s'agit là de mécanismes typiques des FNB détenant des actifs classiques. En effet, ces dispenses pallient un problème technique dans la disposition actuelle, qui autorise les OPC à accepter uniquement des titres comme produit de la souscription en lieu et place d'un paiement en espèces. L'alinéa *c* du paragraphe 2 de l'article 9.4 préciserait qu'ils peuvent accepter à cette fin des cryptoactifs qui ne sont pas des titres à des conditions similaires, à savoir :

- l'OPC est autorisé à acquérir le cryptoactif applicable, le cryptoactif est jugé acceptable par le conseiller en valeurs de l'OPC et il cadre avec les objectifs de placement de l'OPC;
- la valeur du cryptoactif accepté comme produit de la souscription est au moins égale au prix d'émission des titres de l'OPC qu'ils servent à régler, celle-ci étant calculée comme si le cryptoactif constituait un actif du portefeuille de l'OPC.

Les futurs fonds de cryptoactifs ouverts qui seront des FNB n'auraient ainsi nul besoin de dispense discrétionnaire pour faciliter l'exécution de fonctions analogues de tenue de marché.

### ***Projet de modification de l'Instruction complémentaire 81-102***

#### *Article 2.13.1 – Indications relatives au terme « cryptoactif »*

Nous proposons d'ajouter des indications sur ce que nous considérerons généralement comme un cryptoactif pour l'application de la réglementation des fonds d'investissement. À notre avis, ces indications cadrent avec la terminologie utilisée dans nos publications antérieures ainsi qu'avec la compréhension qu'en ont habituellement les participants au marché.

#### *Article 3.3.01 – Les placements dans des cryptoactifs*

Un nouvel article 3.3.01 préciserait que la proposition de permettre aux fonds d'investir uniquement dans des cryptoactifs qui sont soit inscrits à la cote, soit les éléments sous-jacents de dérivés visés inscrits à la cote, d'une « bourse reconnue » ne vise pas à limiter leurs placements dans des cryptoactifs à ceux acquis par l'intermédiaire d'une bourse reconnue. Autrement dit, il leur demeurera permis de s'en procurer par d'autres sources, comme les plateformes de négociation de cryptoactifs, pourvu qu'ils satisfassent aux critères prévus au paragraphe 1.3 de l'article 2.3 de la Norme canadienne 81-102.

#### *Article 8.1 – Norme de diligence relative à la garde*

Serait ajouté à l'article 8.1 le paragraphe 2 exposant la manière de respecter la norme de diligence prévue à l'article 6.6 de la Norme canadienne 81-102 dans le contexte des dépositaires de cryptoactifs. Ce paragraphe renferme des indications sur les pratiques qui seraient jugées exemplaires pour pareils dépositaires et il rend principalement compte de leurs pratiques actuelles à l'égard des fonds de cryptoactifs ouverts existants, lesquelles sont également décrites dans l'avis du personnel. 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 de ce fonds;
- 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.

Le projet de paragraphe 4 de l'article 8.1 viendrait, pour sa part, clarifier les attentes des ACVM en ce qui concerne l'obligation, proposée au paragraphe 3.1 de l'article 6.6, que les dépositaires de cryptoactifs obtiennent une assurance couvrant les cryptoactifs dont ils assurent la garde. Il précise que cette obligation ne vise pas à prescrire un montant minimum d'assurance, mais plutôt à définir une norme « raisonnablement prudente » pour déterminer si l'assurance souscrite est suffisante, compte tenu d'une variété de facteurs, et rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement qu'ils sont tenus de comprendre les modalités importantes de cette assurance, conformément à leurs obligations fiduciaires envers le fonds d'investissement.

### *Article 8.3*

Il est proposé de greffer à l'article 8.3 le paragraphe 2 traitant de l'obligation, pour les dépositaires de cryptoactifs, d'obtenir un rapport de certification à l'égard de leurs processus de sécurité et d'autres mesures liées à leurs obligations fiduciaires. Les ACVM y précisent qu'un rapport SOC-2 de type 2, établi selon le cadre élaboré par l'American Institute of Chartered Public Accountants (un **rapport SOC-2 de type 2**), est le type de rapport envisagé afin de respecter les obligations prévues à l'article 6.7 de la Norme canadienne 81-102.

### **v) Transition/Entrée en vigueur**

Sous réserve de la nature des commentaires issus de la consultation et des obligations réglementaires applicables, nous proposons que les projets de modification, s'ils sont approuvés, entrent en vigueur environ 90 jours après la date de publication finale. Ils s'appliqueraient sur-le-champ à tout fonds d'investissement qui déposerait un prospectus provisoire après cette date, ou qui en aurait déposé un avant elle mais déposerait son prospectus définitif après.

Les fonds existants ne seraient soumis aux projets de modification que six mois passé leur date d'entrée en vigueur, pourvu qu'ils aient déposé leur prospectus définitif et obtenu son visa avant cette date. Ce délai supplémentaire viserait à reconnaître qu'il pourrait leur falloir plus temps pour adapter en conséquence leurs systèmes de conformité et opérationnels (leurs prospectus y compris).

## **Points d'intérêt local**

L'annexe C au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

## **Sollicitation de commentaires**

Nous sollicitons des commentaires sur les projets de modification. Bien que des observations sur tous leurs aspects soient appréciées, nous avons dressé ci-après une liste de points qui nous intéressent tout particulièrement.

## **Indications sur qui constitue un « cryptoactif »**

1. Nous aimerions savoir si les indications dans le projet de modification de l'Instruction complémentaire 81-102 clarifient suffisamment le type d'actifs qui seront considérés comme des cryptoactifs pour l'application de la Norme canadienne 81-102.

## **Restrictions sur les placements dans des cryptoactifs**

2. Dans le projet de modification à la Norme canadienne 81-102, il est envisagé de permettre aux fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne de ne détenir que des cryptoactifs fongibles. Nous invitons les intéressés à se prononcer sur la raisonnable de cette restriction au vu des risques généralement associés à la détention de cryptoactifs non fongibles aux fins de placement. S'ils la trouvent déraisonnable, nous leur saurions gré de préciser pourquoi il y aurait également lieu d'inclure les cryptoactifs non fongibles et quelles mesures de protection des investisseurs seraient appropriées pour ces fonds dans ce cas.
3. Le projet de modification à la Norme canadienne 81-102 prévoit aussi d'autoriser les fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne à détenir seulement des cryptoactifs qui sont négociés sur une « bourse reconnue » ou qui sont l'élément sous-jacent d'un dérivé visé négocié sur pareille bourse. Cette approche témoigne des préoccupations en matière d'intégrité entourant certains marchés de cryptoactifs et vise à restreindre les placements de ces fonds à des cryptoactifs dont le prix au comptant peut provenir de sources réglementées qui dénotent un soutien institutionnel et favorisent la formation des cours, ce qui n'est pas sans rappeler la façon dont se négocient les actifs classiques des portefeuilles de fonds. Nous souhaitons que les intervenants nous disent si ce critère est raisonnable, et, s'il ne l'est pas, de nous en suggérer un plus approprié pour déterminer l'adéquation d'un cryptoactif comme placement d'un fonds d'investissement destiné aux investisseurs individuels.



## **Garde**

4. Le projet de modification à la Norme canadienne 81-102 obligerait les dépositaires ou les sous-dépositaires détenant des cryptoactifs pour un fonds d'investissement à obtenir d'un expert-comptable un rapport de certification annuel sur la conception et l'efficacité des divers contrôles et politiques internes concernant leurs obligations de garde ou de sous-garde de ces produits. Le projet de modification de l'Instruction complémentaire 81-102 clarifierait le fait qu'un rapport SOC-2 de type 2 conviendrait à cette fin, même si ce rapport n'est pas expressément prescrit. Nous saurions gré aux intervenants de nous fournir des idées sur tout autre rapport de certification comparable que nous devrions également considérer comme suffisant pour remplir cette obligation, ainsi que des observations sur la portée à donner à tout rapport ainsi exigé.

## **Consultation générale**

5. Nous sollicitons également des commentaires sur les autres enjeux ou considérations dont nous devrions tenir compte en ce qui concerne les fonds d'investissement investissant dans des cryptoactifs. Ils serviront à orienter les consultations générales qui seront menées lors de la troisième phase du projet d'encadrement.

Prière d'adresser vos commentaires écrits par courriel au plus tard le **17 avril 2024** aux membres suivants des ACVM :

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick  
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard  
Nova Scotia Securities Commission  
Office of the Superintendent of Securities Service Newfoundland and Labrador  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM :

M<sup>e</sup> Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : 514 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

The Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West  
22<sup>nd</sup> Floor, Box 55  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 593-2318  
Courriel : [comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, de l'Autorité des marchés financiers, de l'Alberta Securities Commission et de la British Columbia Securities Commission. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe qu'ils précisent en quel nom leur mémoire est présenté.

## Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux membres suivants du personnel des ACVM :

### **Bruno Vilone**

Directeur de l'encadrement des produits  
d'investissement – intérim  
Autorité des marchés financiers  
[bruno.vilone@lautorite.qc.ca](mailto:bruno.vilone@lautorite.qc.ca)

### **Gabriel Vachon**

Analyste en fonds d'investissement  
Direction de l'encadrement des produits  
d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
[gabriel.vachon@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.vachon@lautorite.qc.ca)

### **Michael P. Wong**

Senior Securities Analyst, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
[mpwong@bcsc.bc.ca](mailto:mpwong@bcsc.bc.ca)

### **Philippe Lessard**

Analyste en fonds d'investissement  
Direction de l'encadrement des produits  
d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
[philippe.lessard@lautorite.qc.ca](mailto:philippe.lessard@lautorite.qc.ca)

### **James Leong**

Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
[jleong@bcsc.bc.ca](mailto:jleong@bcsc.bc.ca)

### **Chad Conrad**

Senior Legal Counsel, Investment Funds  
Alberta Securities Commission  
[chad.conrad@asc.ca](mailto:chad.conrad@asc.ca)

**Ashlyn D’Aoust**  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Alberta Securities Commission  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

**Cathy Tearoe**  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Alberta Securities Commission  
[cathy.tearoe@asc.ca](mailto:cathy.tearoe@asc.ca)

**Heather Kuchuran**  
Director, Corporate Finance  
Financial and Consumer Affairs Authority of  
Saskatchewan  
[heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

**Patrick Weeks**  
Deputy Director, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
[Patrick.weeks@gov.mb.ca](mailto:Patrick.weeks@gov.mb.ca)

**Christopher Bent**  
Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de  
l’Ontario  
[cbent@osc.gov.on.ca](mailto:cbent@osc.gov.on.ca)

**Frederick Gerra**  
Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de  
l’Ontario  
[fgerra@osc.gov.on.ca](mailto:fgerra@osc.gov.on.ca)

**Michael Tang**  
Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de  
l’Ontario  
[mtang@osc.gov.on.ca](mailto:mtang@osc.gov.on.ca)

**Moira Goodfellow**  
Conseillère juridique principale  
Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs,  
Nouveau-Brunswick  
[moira.goodfellow@fcnb.ca](mailto:moira.goodfellow@fcnb.ca)

**Peter Lamey**  
Legal Analyst  
Nova Scotia Securities Commission  
[Peter.lamey@novascotia.ca](mailto:Peter.lamey@novascotia.ca)

## **Listes des annexes**

Le texte des projets de modification se trouve dans les annexes suivantes du présent avis et est disponible sur les sites web des membres des ACVM :

**Annexe A** – Projet de modification à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d’investissement*

**Annexe B** – Modification de l’Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d’investissement*

**Annexe C** – Points d’intérêt local, le cas échéant

## ANNEXE A

### PROJET DE MODIFICATION À LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR LES *FONDS D'INVESTISSEMENT*

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* est modifié par l'insertion, dans la définition de « OPC alternatif » et après « des marchandises physiques », de « , des cryptoactifs ».

2. L'article 2.3 de cette règle est modifié :

1° par l'ajout, dans le paragraphe 1 et après l'alinéa *i*, du suivant :

« *j*) acquérir, vendre, utiliser ou détenir un cryptoactif ou un dérivé visé dont l'élément sous-jacent est un cryptoactif. »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 1.2, des suivants :

« 1.3) L'alinéa *j* du paragraphe 1 ne s'applique pas aux OPC alternatifs à l'égard de l'acquisition, de la vente, de l'utilisation ou de la détention d'un cryptoactif qui remplit les conditions suivantes :

*a)* il est fongible;

*b)* il satisfait à l'un des critères suivants :

*i)* il est négocié sur une bourse reconnue par l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;

*ii)* il est l'élément sous-jacent d'un dérivé visé qui est négocié sur pareille bourse.

« 1.4) L'alinéa *j* du paragraphe 1 ne s'applique pas aux OPC alternatifs à l'égard de la conclusion d'une transaction sur un dérivé visé qui est négocié sur une bourse reconnue par l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada. »;

3° par l'ajout, dans le paragraphe 2 et après l'alinéa *c*, des suivants :

« *d)* acquérir, vendre, détenir ou utiliser un cryptoactif auquel le paragraphe 1.3 ne s'applique pas;

« *e)* conclure une transaction sur un dérivé visé dont l'élément sous-jacent est un cryptoactif et auquel le paragraphe 1.4 ne s'applique pas. ».

3. L'article 2.12 de cette règle est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par le remplacement, partout où ceci se trouve, de « garantie » par « sûreté »;

2° par l'ajout, après l'alinéa 12, du suivant :

« 13. Aucun cryptoactif ne figure parmi les titres prêtés et la sûreté donnée au fonds d'investissement. ».

4. L'article 2.13 de cette règle est modifié par l'ajout, dans le paragraphe 1 et après l'alinéa 11, du suivant :

« 12. Aucun des titres transférés par le fonds d'investissement dans le cadre de la transaction n'est un cryptoactif. ».

5. L'article 2.14 de cette règle est modifié par l'ajout, dans le paragraphe 1 et après l'alinéa 9, du suivant :

« 10. Aucun des titres transférés dans le cadre de la transaction n'est un cryptoactif. ».

6. L'article 2.16 de cette règle est modifié par le remplacement, dans l'alinéa c du paragraphe 2, de « garanties » par « sûretés ».

7. L'article 2.18 de cette règle est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) Malgré toute autre disposition de la présente règle, l'OPC qui se présente comme un OPC marché monétaire ne peut utiliser de dérivés visés, vendre de titres à découvert ni acquérir, vendre, utiliser ou détenir de cryptoactifs. ».

8. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 6.5, du suivant :

**« 6.5.1. La garde des actifs du portefeuille qui sont des cryptoactifs**

Malgré les paragraphes 3 et 4 de l'article 6.5, le dépositaire ou le sous-dépositaire détenant des actifs du portefeuille qui sont des cryptoactifs conserve les clés cryptographiques privées y afférentes dans un stockage hors ligne, à moins qu'elles ne soient requises pour faciliter une transaction de portefeuille du fonds d'investissement. ».

9. L'article 6.6 de cette règle est modifié par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 3.1) Le dépositaire ou l'alinéa du fonds d'investissement détenant des actifs du portefeuille qui sont des cryptoactifs maintient à leur égard une assurance du type et du montant de celle que maintiendrait une personne raisonnablement prudente. ».

**10.** L'article 6.7 de cette règle est modifié :

1° par l'insertion, après le paragraphe 1, des suivants :

« 1.1) Le dépositaire ou le sous-dépositaire du fonds d'investissement détenant des actifs du portefeuille qui sont des cryptoactifs obtient, au moins une fois par année et dans les 60 jours de la fin de son dernier exercice, 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 ou le sous-dépositaire 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 à l'égard de ses obligations de garde ou de sous-garde durant son dernier exercice.

« 1.2) Le dépositaire ou le sous-dépositaire visé au paragraphe 1.1 transmet au fonds d'investissement, rapidement après sa réception, un exemplaire du rapport qui y est prévu. »;

2° par l'ajout, dans le paragraphe 2 et après l'alinéa *c*, du suivant :

« *d*) le fait que lui ou chaque sous-dépositaire, selon le cas, a transmis ou non un exemplaire du rapport prévu au paragraphe 1.2, si le fonds d'investissement détient des actifs du portefeuille qui constituent des cryptoactifs. ».

**11.** L'article 6.8 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 5, de « garantie » par « sûreté ».

**12.** L'article 8.1 de cette règle est modifié par le remplacement, dans ce qui précède le paragraphe *a*, de « plan contractuel » par « plan d'épargne ».

**13.** L'article 9.4 de cette règle est modifié par l'ajout, dans le paragraphe 2 et après l'alinéa *b*, du suivant :

« *c*) par bonne livraison de cryptoactifs, pourvu que soient réunies les conditions suivantes :

- i*) l'OPC est un OPC alternatif;
- ii*) les cryptoactifs ne sont pas des titres;
- iii*) l'OPC serait autorisé, au moment de la règle, à acquérir ces cryptoactifs;

iv) les cryptoactifs sont jugés acceptables par le conseiller en valeurs de l'OPC et sont conformes aux objectifs de placement de l'OPC;

v) la valeur des cryptoactifs est au moins égale au prix d'émission des titres de l'OPC qu'ils servent à régler, celle-ci étant calculée comme si les cryptoactifs constituaient un actif du portefeuille de l'OPC. ».

### **Date d'entrée en vigueur**

**12.** 1° La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, la présente règle entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

## ANNEXE B

### MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR LES *FONDS D'INVESTISSEMENT*

**1. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* est modifiée par le présent document.**

2. L'article 2.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* est modifié par le remplacement, partout où ceci se trouve dans l'alinéa 5 du paragraphe 2, de « garantie » par « sûreté ».

3. L'article 2.13.1 de cette instruction complémentaire est modifié par l'ajout, après le paragraphe 3, du suivant :

« 4) Le terme « cryptoactif » n'est pas défini dans la règle, mais les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considéreront généralement, pour son application, qu'il s'agit de toute représentation numérique de valeur qui utilise la cryptographie et la technologie des registres distribués, ou encore une combinaison de technologies analogues, en vue de créer, de vérifier et de sécuriser des transactions. ».

4. Cette instruction complémentaire est modifiée par l'insertion, après l'article 3.3, du suivant :

#### « 3.3.01. Les placements dans des cryptoactifs

Le paragraphe 1.3 de l'article 2.3 de la règle prévoit une exception à l'interdiction complémentaire d'investir dans des cryptoactifs qu'impose aux OPC l'alinéa *j* du paragraphe 1.2 de l'article 2.3, de façon à permettre aux OPC alternatifs d'investir dans des cryptoactifs qui sont soit *a*) inscrits à la cote, soit *b*) les éléments sous-jacents de dérivés visés inscrits à la cote, d'une bourse reconnue par une autorité en valeurs mobilières au Canada. Les fonds d'investissement à capital fixe ont droit à une exception analogue en vertu du paragraphe 2 de l'article 2.3. Il ne s'agit pas ici de limiter les placements des fonds d'investissement dans des cryptoactifs à ceux acquis par l'intermédiaire d'une bourse reconnue, mais plutôt d'énoncer les critères déterminant s'ils peuvent investir dans un type particulier de cryptoactifs. Il leur demeurera permis de s'en procurer par d'autres sources, comme les plateformes de négociation de cryptoactifs, pourvu qu'ils satisfassent aux critères prévus au paragraphe 1.3 de l'article 2.3 et sous réserve de toute autre obligation existante susceptible d'influer sur la façon d'acquérir des actifs pour leur portefeuille. ».

5. L'article 3.7 de cette instruction complémentaire est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

*a)* par le remplacement, dans l'alinéa *b*, de « la garantie » par « le bien déposé à titre de sûreté »;



- b) par le remplacement, dans l’alinéa *c*, de « garantie » par « sûreté »;
- 2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, de « garantie » par « constitution de sûreté »;
- 3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, de « garantie » par « sûreté »;
- 4° par le remplacement, dans le paragraphe 4, de « d’utiliser des lettres de crédit irrévocables en garantie » par « fournir des lettres de crédit irrévocables à titre de sûreté »;
- 5° par le remplacement, partout où ceci se trouve dans les paragraphes 6 et 11, de « garanties » par « sûretés »;
- 6° dans le paragraphe 13 :
  - a) par le remplacement, dans l’alinéa *e*, de « touchant la garantie » par « touchant la constitution de sûreté » et de « la nature de la garantie » par « la nature de la sûreté »;
  - b) par le remplacement, dans l’alinéa *f*, de « en garantie » par « à titre de sûreté ».

**6.** L’article 8.1 de cette instruction complémentaire est modifié :

- 1° par l’insertion, au début du premier alinéa, de « 1) »;
- 2° par l’ajout, après le premier alinéa, des paragraphes suivants :
  - « 2) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s’attendent à ce que les dépositaires et les sous-dépositaires chargés de la garde des actifs du portefeuille qui constituent des cryptoactifs se dotent de politiques et de procédures traitant des risques de garde propres à ce type de produit comparativement à d’autres. Ces politiques et procédures exigeraient ce qui suit :
    - a) posséder une expertise et une infrastructure spécialisées dans la garde de cryptoactifs;
    - b) stocker les clés cryptographiques privées dans des portefeuilles distincts ou dans un portefeuille omnibus visible sur la chaîne de blocs de sorte à maintenir des clés privées et publiques uniques pour le fonds d’investissement, à condition que dans chaque cas, les dossiers du dépositaire ou du sous-dépositaire indiquent clairement que les cryptoactifs détenus sont la propriété de ce fonds;
    - c) recourir à des dispositifs matériels de conservation des clés cryptographiques privées soumis à des pratiques de sécurité physique rigoureuses avec des systèmes et des processus efficaces de sauvegarde et de récupération de ces clés;

d) employer des méthodes de signature, comme la technologie de multisignature, qui réduisent le plus possible le risque de point de défaillance unique;

e) maintenir des systèmes et des pratiques solides pour la réception, la validation, l'examen, la déclaration et l'exécution des instructions du fonds d'investissement;

f) maintenir des mesures de sécurité des sites Web incluant l'authentification à double facteur, des exigences de mot de passe fort avec hachage cryptographique, le chiffrement des renseignements de l'utilisateur et d'autres techniques de pointe, afin de sécuriser l'information sur les clients et de protéger le site Web du dépositaire ou du sous-dépositaire contre les tentatives de piratage;

g) maintenir des pratiques rigoureuses en matière de sécurité physique et de cybersécurité, notamment au chapitre de la gouvernance et des contrôles internes, de la gestion du risque et de la continuité des activités.

« 3) Pour l'application de l'article 6.5.1 de la règle, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières entendent généralement par « stockage hors ligne » le stockage de clés cryptographiques privées d'une manière qui empêche toute connexion au réseau Internet.

« 4) Selon le paragraphe 3.1 de l'article 6.6 de la règle, le dépositaire ou le sous-dépositaire détenant des cryptoactifs pour le compte du fonds d'investissement est tenu de maintenir à cet égard une assurance du type et du montant de celle que maintiendrait une personne raisonnablement prudente. Pour établir si cette assurance est suffisante dans les circonstances, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent que l'un ou l'autre s'en remette à son jugement, conformément à ses obligations de garde ou de sous-garde et à sa norme de diligence envers le fonds, et qu'il la compare aux normes sectorielles. Elles rappellent en outre aux gestionnaires de fonds d'investissement qu'ils doivent comprendre les modalités importantes et les montants de cette couverture d'assurance et déterminer eux-mêmes s'ils la trouvent suffisante dans les circonstances pertinentes, en accord avec leurs obligations fiduciaires envers le fonds d'investissement. ».

7. L'article 8.3 de cette instruction complémentaire est modifié :

1° par l'insertion, au début du premier alinéa, de « 1) »;

2° par l'ajout, après le premier alinéa, du paragraphe suivant :

« 2) Le paragraphe 1.1 de l'article 6.7 de la règle exige du dépositaire ou du sous-dépositaire détenant des actifs du portefeuille qui sont des cryptoactifs qu'il obtienne d'un expert-comptable un rapport sur sa gestion et ses contrôles internes. La nature exacte de ce rapport n'y est pas précisée. Cependant, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis qu'un rapport sur les contrôles des sociétés de services 2 de type 2, couramment appelé « rapport SOC-2 de type 2 », établi selon le cadre élaboré par l'American Institute of Chartered Public Accountants, conviendrait à cette fin, quoique d'autres rapports pourraient être considérés. ».