

## Avis des ACVM

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

Le 17 avril 2025

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (l'**ACVM** ou **nous**) met en œuvre les textes suivants :

- la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (la **Norme canadienne 81-102**);
- la modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (l'**Instruction complémentaire 81-102**);

(collectivement, les **modifications**).

Les modifications concernent les fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis et qui souhaitent investir directement ou indirectement dans des cryptoactifs (les **fonds de cryptoactifs ouverts**).

Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations ministérielles nécessaires, les modifications entreront en vigueur le **16 juillet 2025**.

#### Objet

Les modifications visent à éclaircir sur le plan réglementaire certaines questions opérationnelles clés relatives aux fonds de cryptoactifs ouverts, 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.

La modification à la Norme canadienne 81-102 inscrira 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. Les modifications apporteront aux gestionnaires de fonds d'investissement une plus grande clarté quant aux placements dans des cryptoactifs, dans le but de faciliter la mise au point de nouveaux produits tout en assurant l'intégration de mesures appropriées d'atténuation des risques directement dans le dispositif réglementaire de ces fonds.

## Contexte

Les modifications 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 objectifs 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 réglementaires, notamment 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;

---

<sup>1</sup> Avis 81-336 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Indications relatives aux fonds d'investissement de cryptoactifs qui sont émetteurs assujettis*, accessible à l'adresse <https://fcnb.ca/sites/default/files/2023-07/2023-07-06-CSAN-81-336-F.pdf>

- 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.

### *Phase 2 – Modifications*

Les modifications constituent 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.

Les projets de modification relatifs à cette phase du projet d’encadrement (les **projets de modification**) ont été publiés le 18 janvier 2024 pour une période de consultation de 90 jours<sup>2</sup>.

### *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 de cryptoactifs ouverts.

## **Résumé des modifications**

Les modifications sont décrites ci-dessous. Le résumé des changements apportés aux modifications, à l’Annexe A, illustre les différences entre ces dernières et les projets de modification publiés pour consultation.

### *Modification de la Norme canadienne 81-102*

#### **i) Partie 1 – Définitions**

« *OPC alternatif* »

La définition de l’expression « OPC alternatif » est modifiée afin d’englober les organismes de placement collectif (les **OPC**) investissant dans des cryptoactifs.

---

<sup>2</sup> Se reporter à l’Avis de consultation des ACVM, Projets de modifications à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d’investissement* et modification de l’Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d’investissement* concernant les cryptoactifs, accessible à l’adresse <https://fcnb.ca/sites/default/files/2024-01/2024-01-18-CSAN-81-102-F.pdf>.

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

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

Des modifications sont apportées 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 *a)* 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, ou *b)* investir dans un dérivé visé dont l'élément sous-jacent est un cryptoactif, pourvu que le dérivé visé réponde aux critères décrits ci-dessous.

Les fonds d'investissement ne pourront investir que dans des cryptoactifs fongibles 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.

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

Nous incluons des dispositions qui s'appliqueront expressément aux dépositaires et aux sous-dépositaires qui détiennent des cryptoactifs pour le compte de fonds d'investissement (chacun, un **dépositaire de cryptoactifs**), comme il est expliqué ci-après. Ces dispositions viennent essentiellement inscrire dans la réglementation les pratiques existantes des dépositaires de cryptoactifs et s'accompagnent d'indications complémentaires dans l'Instruction complémentaire 81-102 :

- l'article 6.5.1 obligera le dépositaire de cryptoactifs à détenir 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;
- l'article 6.7 sera modifié pour contraindre le dépositaire de cryptoactifs à obtenir, une fois par année, un rapport d'un expert-comptable évaluant les engagements de service et les exigences système établis quant à sa garde de cryptoactifs, et à transmettre ce rapport au fonds. Si le dépositaire de cryptoactifs est le sous-dépositaire du fonds, le rapport devra également être remis au dépositaire du fonds.

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

### *Article 9.4 – La remise des fonds et le règlement*

Le paragraphe 2 de l'article 9.4 est modifié pour permettre aux OPC qui détiennent des cryptoactifs d'en accepter en guise de produit de la souscription, pourvu que les conditions suivantes soient remplies :

- l'OPC est autorisé à acquérir le cryptoactif applicable, le cryptoactif est jugé acceptable par le conseiller en valeurs de l'OPC et sa détention cadre avec les objectifs de placement de l'OPC;
- les cryptoactifs acceptés par l'OPC comme produit de la souscription de ses titres sont de valeur au moins égale au prix d'émission des titres de l'OPC obtenus en échange.

### ***Modification de l'Instruction complémentaire 81-102***

#### *Article 2.13.1 – Indications relatives à ce qui est considéré comme un « cryptoactif »*

Nous ajoutons des indications sur ce que nous considérerons généralement comme un cryptoactif pour l'application de la réglementation des fonds d'investissement. Notons toutefois qu'elles n'ont pas vocation à donner une définition légale au terme.

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

Un nouvel article 3.3.01 précisera que l'obligation d'inscription à la cote d'une « bourse reconnue » imposée, en vertu de l'article 2.3 de la Norme canadienne 81-102, aux fonds qui investissent dans des cryptoactifs n'a pas pour but de limiter leurs placements dans des cryptoactifs à ceux acquis par l'intermédiaire d'une telle bourse. Il leur est permis de s'en procurer par d'autres sources, dont 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*

Sera ajouté à l'article 8.1 le paragraphe 2, qui fournit des indications sur les modalités d'application de la norme de diligence imposée aux dépositaires et aux sous-dépositaires à l'article 6.6 de la Norme canadienne 81-102 dans le contexte des dépositaires de cryptoactifs, de même que des suggestions de pratiques exemplaires à adopter.

#### *Article 8.3*

Il est greffé à l'article 8.3 le paragraphe 2, qui expliquera que le dépositaire de cryptoactifs satisfera à l'obligation d'information prévue à l'article 6.7 de la Norme canadienne 81-102 en obtenant un rapport sur les contrôles des sociétés de services 2 de type 2, établi par un expert-comptable selon le cadre élaboré par l'American Institute of Chartered Public Accountants.

### **Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM**

Pendant la période de consultation, les ACVM ont reçu 16 mémoires. Nous les avons étudiés et en remercions les intervenants. Les noms des commentateurs et un résumé de leurs observations ainsi que nos réponses figurent à l'annexe B du présent avis.

## **Résumé des changements apportés aux projets de modification**

Compte tenu des commentaires reçus, nous avons révisé les projets de modification publiés pour consultation. Ces changements sont reflétés dans les modifications publiées avec le présent avis. Comme il ne s'agit pas de changements importants selon nous, nous ne publierons pas la modification de la Norme canadienne 81-102 pour consultation de nouveau. L'Annexe A du présent avis contient le résumé des principaux changements apportés aux projets de modification.

## **Point d'intérêt local**

Une annexe est publiée dans toute juridiction locale qui apporte des modifications aux lois locales sur les valeurs mobilières, y compris des avis locaux ou d'autres instruments de politique dans cette juridiction. Elle comprend également toute information supplémentaire pertinente pour cette juridiction uniquement.

## **Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser aux membres suivants du personnel de l'ACVM:

### **James Leong**

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

### **Michael P. Wong**

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

### **Patrick Weeks**

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

### **Heather Kuchuran**

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

**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)

**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)

**Moira Goodfellow**

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

**Ayoub Belhoucine**

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

**Peter Lamey**

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

**Contenu des annexes**

Les modifications, le résumé des changements apportés aux projets de modification et le résumé des commentaires et réponses des ACVM se trouvent dans les annexes suivantes du présent avis et peuvent être consultés sur le site Web de l'ACVM :

Annexe A – Résumé des changements apportés aux projets de modification

Annexe B – Résumé des commentaires et réponses des ACVM

Annexe C – Projet de modifications à la Norme Canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*

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

## ANNEXE A

### RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS APPORTÉS AUX PROJETS DE MODIFICATION

**Voici le résumé des changements apportés aux projets de modification en réponse aux commentaires reçus. Selon nous, il ne s'agit pas de changements importants.**

#### *Partie 2 – Les placements*

1. Nous avons changé l'article 2.3 en vue de permettre aux OPC qui ne sont pas des fonds alternatifs d'investir également dans des dérivés visés dont l'élément sous-jacent est un cryptoactif, jusqu'à concurrence de 10 % de la valeur liquidative du fonds au moment de l'acquisition, pourvu que le dérivé visé réponde aux critères prévus à l'alinéa 1.4 (c'est-à-dire être inscrit à la cote d'une bourse reconnue par une autorité en valeurs mobilières du Canada).
2. Nous avons supprimé l'alinéa 13 du paragraphe 1 de l'article 2.12, qui prévoyait que, s'agissant des transactions de prêts de titres réalisées par un fonds, aucun cryptoactif n'aurait dû figurer parmi les titres prêtés et la sûreté donnée au fonds.
3. Nous avons éliminé l'alinéa 12 du paragraphe 1 de l'article 2.13, qui ne portait qu'aucun des titres transférés par un fonds d'investissement dans le cadre d'une mise en pension n'aurait pu être un cryptoactif.
4. Nous avons retranché l'alinéa 10 du paragraphe 1 de l'article 2.14, qui ne disposait qu'aucun des titres transférés dans le cadre d'une prise en pension n'aurait pu être un cryptoactif.
5. Nous avons retiré, dans le paragraphe 2 de l'article 2.18, la mention de « cryptoactifs » à l'égard de ce qui constitue un « OPC marché monétaire ».

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

6. Nous avons supprimé le paragraphe 3.1 de l'article 6.6, selon lequel le dépositaire ou le sous-dépositaire détenant des cryptoactifs pour le compte d'un fonds aurait été tenu de maintenir une assurance à l'égard de sa garde de cryptoactifs. La modification de l'Instruction complémentaire 81-102 comportera toujours des indications appelant les gestionnaires de fonds d'investissement à prendre des facteurs tels que le montant et la nature de l'assurance maintenue par un dépositaire ou un sous-dépositaire en considération dans le contrôle diligent à effectuer en vue de choisir le dépositaire ou d'approuver le choix

du sous-dépositaire qui détiendra des cryptoactifs pour le fonds, conformément à leurs obligations fiduciaires.

7. Nous avons changé les dispositions de l'article 6.7 en vertu desquelles le dépositaire ou le sous-dépositaire détenant des actifs du portefeuille d'un fonds doit obtenir un rapport exprimant une opinion sous forme d'assurance raisonnable sur la conception et l'efficacité opérationnelle des engagements de service et des exigences système pour le dépositaire ou le sous-dépositaire comme suit :
  - a) le rapport annuel doit viser une période de 12 mois, qui n'a pas nécessairement à correspondre à l'exercice du dépositaire ou du sous-dépositaire, mais qui doit toutefois être la même pour les rapports subséquents;
  - b) il doit être obtenu au plus tard 90 jours, plutôt que 60, après la fin de la période qu'il vise;
  - c) le dépositaire ou sous-dépositaire ne peut détenir des cryptoactifs pour le compte d'un fonds que s'il a obtenu le rapport pertinent visant une période se terminant au plus tard 15 mois avant de commencer à détenir des cryptoactifs pour le compte du fonds.

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

8. Nous avons changé le libellé de l'alinéa *c* du paragraphe 2 de l'article 9.4 permettant au fonds qui détient des cryptoactifs d'accepter les souscriptions en nature, afin qu'il soit mieux harmonisé au libellé de l'alinéa *b* du paragraphe 2 de ce même article ainsi qu'à celui employé dans les décisions de dispense que cette disposition inscrit dans la réglementation.

## ANNEXE B

### RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

#### INTRODUCTION

Nous avons reçu des mémoires de 16 intervenants, qui portaient sur tous les aspects des projets de modification de même que sur les questions supplémentaires pour lesquelles nous avons sollicité des commentaires (les **questions posées dans le cadre de la consultation**). Le résumé des commentaires que nous avons reçus est présenté ci-dessous, accompagné de nos réponses. Les noms des intervenants figurent à la fin du document.

<b>OBSERVATIONS GÉNÉRALES</b>		
<b><u>QUESTIONS</u></b>	<b><u>COMMENTAIRES</u></b>	<b><u>RÉPONSES</u></b>
<b>Appui général aux projets de modification</b>	<p>Un intervenant indique qu'il appuie globalement les projets de modification. En revanche, il note que des questions plus pressantes se posent quant à la Norme canadienne 81-102, lesquelles devraient être abordées avant celle des actifs numériques. Il s'est également dit préoccupé par le fait que les projets de modification ne tiennent pas suffisamment compte des tendances futures et des activités émergentes et qu'ils sont possiblement trop prescriptifs.</p> <p>Un autre intervenant salue les efforts des ACVM visant à clarifier la réglementation et la surveillance des marchés de cryptoactifs et numériques plus globalement, soulignant que la réglementation est bien conçue et appropriée et qu'elle n'entraîne pas de</p>	<p><b>Nous remercions l'intervenant de son appui. Nous prenons note de cette préoccupation.</b></p> <p><b>Nous remercions l'intervenant de son appui.</b></p>

	conséquences négatives involontaires quant à la croissance économique et à l'innovation.	
<b>Dialogue constant avec les parties prenantes</b>	Un intervenant déclare que la collaboration entre les participants au marché et les organismes de réglementation est essentielle afin de relever les défis émergents, de promouvoir l'innovation et de maintenir la confiance des investisseurs.	<b>Nous sommes d'accord.</b>
<b>COMMENTAIRES PORTANT SUR DES ASPECTS PRÉCIS DES PROJETS DE MODIFICATION</b>		
<b>Partie I – Définitions</b>		
<i>« OPC alternatif »</i>	<p>Trois intervenants appuient la proposition visant à ce que les OPC investissant dans des cryptoactifs soient englobés dans la définition de « OPC alternatif » et notent que ce changement cadre avec le fait qu'il est permis à ce type d'OPC d'être davantage exposés à certaines catégories ou stratégies de placement alternatives comparativement à d'autres.</p> <p>Un intervenant demande qu'il soit précisé si les projets de modification auraient pour effet le reclassement automatique des fonds de cryptoactifs négociés en bourse à titre d'« OPC alternatifs ».</p>	<p><b>Nous remercions les intervenants de leur appui.</b></p> <p><b>Les fonds de cryptoactifs ouverts existants qui investissent dans des cryptoactifs sont tous déjà classés comme des OPC alternatifs; ce changement n'aura donc aucune incidence sur leur classement.</b></p>
<b>Définition de « cryptoactif »</b>	Deux intervenants appuient notre proposition de fournir des indications sur la définition de « cryptoactif » et le fait que les indications proposées concordent avec la compréhension générale du terme par les participants au marché.	<b>Nous remercions les intervenants de leur appui.</b>

	<p>Certains intervenants notent qu'il n'existe actuellement pas de consensus international en ce qui concerne la taxonomie et le classement des cryptoactifs, ce qui sera selon eux essentiel pour permettre une certitude réglementaire et favoriser une prévisibilité pour les participants au marché. De plus, ce consensus atténuerait la fragmentation réglementaire, stimulerait l'innovation et favoriserait la clarté pour les investisseurs et les fournisseurs. La taxonomie devrait être souple, adaptable et capable d'évoluer en fonction des progrès technologiques. Les intervenants encouragent les ACVM à solliciter les participants au marché et les organismes internationaux de réglementation pour appuyer leur démarche d'établissement d'une taxonomie.</p> <p>Un autre intervenant mentionne que la définition proposée de « cryptoactif » est vaste et ne semble pas faire de lien entre l'actif et la taxonomie à laquelle les participants au marché peuvent se fier pour déterminer si la législation en valeurs mobilières s'applique. L'inclusion, dans l'Instruction complémentaire 81-102, d'indices sur les éléments qui faciliteraient l'examen et l'analyse de l'application des lois en valeurs mobilières à ces actifs favoriserait davantage l'application du cadre proposé et assurerait la cohérence avec les autres territoires où ces actifs peuvent circuler.</p> <p>Certains intervenants soulignent que les indications prévues dans les modifications de l'Instruction complémentaire sont beaucoup plus englobantes que la définition utilisée par les ACVM dans le contexte des</p>	<p><b>Nous admettons qu'il n'existe pas, à l'heure actuelle, de taxonomie internationalement reconnue pour les cryptoactifs. C'est pourquoi nous croyons que l'indication proposée sur ce qui constitue, selon nous, un cryptoactif pour l'application de la Norme canadienne 81-102 apporte les éclaircissements nécessaires aux participants au marché sans introduire d'incohérences entre notre projet de cadre réglementaire et ceux de l'étranger.</b></p> <p><b>La Norme canadienne 81-102 constitue un cadre réglementaire applicable aux fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne et prévoit des dispositions qui régissent la façon dont un fonds peut investir dans certains types d'actifs. Il n'a pas vocation à déterminer de façon générale l'applicabilité des lois en valeurs mobilières à un type d'actif en particulier, dont les cryptoactifs.</b></p> <p><b>L'indication contenue dans les modifications de l'Instruction complémentaire ne vise qu'à donner davantage de contexte quant au type d'actifs que nous considérons comme des cryptoactifs pour</b></p>
--	--	--

	<p>plateformes de négociation de cryptoactifs, puisqu'elles visent des cryptoactifs qui sont des titres ou des dérivés. Ils craignent que l'utilisation du terme d'une façon qui diffère de ce à quoi le marché est habitué puisse inutilement semer la confusion. Ils suggèrent par ailleurs que les modifications de l'Instruction complémentaire précisent que tout cryptoactif qui est un titre est assujéti aux mêmes obligations que tous les autres titres et dérivés.</p> <p>Certains intervenants indiquent de plus que l'emploi d'un terme différent, comme « actifs numériques », pourrait permettre de répondre à la préoccupation concernant la confusion sur le marché.</p> <p>Souhaitant l'adéquation du cadre réglementaire avec les pratiques du secteur, un intervenant dit appuyer la collaboration entre les ACVM et l'ensemble des autorités de réglementation canadiennes afin d'en arriver à une définition harmonisée. Il souligne que, bien que certains cryptoactifs, comme les jetons non fongibles, ne sécurisent pas des transactions, ils sont tout de même considérés comme faisant partie du domaine des cryptoactifs. C'est pourquoi il estime que la dernière partie de la définition proposée de « cryptoactif » devrait être reformulée plus simplement comme suit : « aux fins de l'enregistrement des transactions ». Cette modification harmoniserait le projet d'indication avec la définition proposée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.</p>	<p><b>L'application des dispositions qui font mention de ce terme dans la Norme canadienne 81-102. Comme il s'agit d'un contexte différent, nous ne sommes pas d'accord avec le fait qu'elle crée de la confusion avec le terme tel qu'il est utilisé à l'égard des plateformes de négociation de cryptoactifs.</b></p> <p><b>Nous remercions les intervenants de leur suggestion. Nous sommes toutefois d'avis que le terme « actifs numériques » a une portée trop large lorsqu'il est question de cryptoactifs détenus par des fonds de cryptoactifs ouverts.</b></p> <p><b>Comme il est mentionné plus haut, l'indication contenue dans les modifications de l'Instruction complémentaire ne vise qu'à offrir plus de contexte quant au type d'actifs que nous considérons comme des cryptoactifs pour l'application des dispositions de la Norme canadienne 81-102 qui font mention de ce terme. En revanche, nous sommes d'accord avec l'intervenant quant au fait que l'indication proposée sur ce qui constitue selon nous un cryptoactif inclut les jetons non fongibles, et nous avons révisé les modifications de l'Instruction complémentaire en conséquence.</b></p>
--	--	---

	<p>Deux intervenants appuient la fourniture d'indications sur ce qui constitue un cryptoactif, mais suggèrent que les ACVM envisagent d'ajouter des lignes directrices exposant leurs positions actuelles à l'égard de la classification des jetons qui sont des cryptoactifs, tels que les cryptoactifs arrimés à une valeur, les jetons utilitaires, les jetons de titre, les jetons adossés à des marchandises et les jetons adossés à une monnaie fiduciaire.</p>	<p><b>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires, mais ces suggestions touchent des questions qui débordent le cadre du présent projet.</b></p>
<p><b>Partie 2 – Les placements</b></p>		
<p><b>Article 2.3 - Les restrictions concernant les types de placements</b></p>	<p>Certains intervenants sont d'accord avec la proposition visant à ne permettre l'investissement direct dans des cryptoactifs qu'aux OPC alternatifs et aux fonds d'investissement à capital fixe.</p> <p>D'autres demandent des éclaircissements sur la proposition selon laquelle les fonds d'investissement pourraient uniquement investir dans des cryptoactifs qui sont inscrits pour négociation sur une bourse reconnue au Canada ou sous-jacents à des dérivés négociés sur une telle bourse, particulièrement sur la question de savoir si le cryptoactif au comptant visé doit être inscrit sur une bourse reconnue, et se disent préoccupés par le fait que ces dispositions pourraient freiner l'essor du marché et des produits, voire inciter les investisseurs à se tourner vers des marchés et des produits moins réglementés où les protections sont inadéquates.</p>	<p><b>Nous remercions les intervenants de leur appui.</b></p> <p><b>Les modifications indiquent que le cryptoactif doit être négocié sur une bourse reconnue ou être l'élément sous-jacent d'un dérivé visé négocié sur pareille bourse; cela dit, cette exigence ne restreint pas la négociation aux seules bourses canadiennes, plusieurs bourses internationales importantes étant reconnues par une autorité de réglementation en valeurs mobilières du Canada. Nous croyons que cette exigence est essentielle pour évaluer la convenance d'un cryptoactif pour le portefeuille d'un fonds de cryptoactif ouvert. L'intégrité du marché et la formation des cours que permettent ces bourses reconnues peuvent contribuer à garantir qu'un fonds investit dans des actifs pour lesquels il</b></p>

	<p>Plusieurs intervenants indiquent que ces dispositions seraient inutilement contraignantes et limiteraient à quelques cryptoactifs, comme les bitcoins (BTC) et les éthers (ETH), ceux que peuvent détenir les fonds de cryptoactifs ouverts. D'autres cryptoactifs sont offerts aux investisseurs canadiens sur des plateformes de négociation de cryptoactifs (PNC) qui sont actuellement inscrites ou ont souscrit un engagement préalable à l'inscription au Canada ou encore qui sont réglementées dans un territoire étranger comparable. Les intervenants suggèrent aux ACVM de permettre à des véhicules d'investissement réglementés comme un OPC ou un fonds négocié en bourse de détenir ces cryptoactifs pour que les investisseurs puissent bénéficier d'une structure établie et supervisée et obtenir davantage d'indications et de services-conseils que s'ils détenaient des cryptoactifs directement.</p> <p>Un intervenant suggère que la restriction soit assouplie de sorte que les fonds puissent investir dans n'importe lequel des dix principaux cryptoactifs selon la capitalisation boursière.</p>	<p><b>existe suffisamment d'activités de négociation réglementées.</b></p> <p><b>Nous convenons que très peu de cryptoactifs satisferaient actuellement aux obligations en vertu des modifications. Nous croyons toutefois que ces restrictions apportent des précisions et une transparence qui permettent de déterminer si un cryptoactif serait considéré comme un investissement approprié pour un fonds de cryptoactifs ouvert et qu'elles font en sorte que ces fonds n'investissent que dans des cryptoactifs pour lesquels il existe un cadre réglementaire robuste. Nous constatons que les PNC sont inscrites à titre de courtiers et, dans certains territoires, à titre de systèmes de négociation parallèles. Comme elles ne sont pas des bourses reconnues ou réglementées au Canada, elles ne parviennent pas à dissiper nos préoccupations quant à l'intégrité du marché. Nous notons également qu'il n'est pas permis aux PNC d'inscrire des cryptoactifs qui sont des titres ou des dérivés, ce qui pourrait en fin de compte se révéler encore plus contraignant que les critères proposés. À notre avis, le fait de limiter les fonds de cryptoactifs ouverts à détenir des cryptoactifs qui sont négociés sur des PNC ne permettrait pas d'établir la convenance d'un cryptoactif pour le portefeuille d'un tel fonds.</b></p> <p><b>Nous n'avons pas apporté cette modification. Selon nous, la capitalisation boursière ne constitue pas un critère approprié pour juger de la convenance d'un cryptoactif pour le portefeuille d'un fonds de</b></p>
--	---	--

	<p>Un autre intervenant recommande que les fonds ne puissent investir que dans des cryptoactifs dont la liquidité est de qualité institutionnelle à l'échelle mondiale et qui figurent parmi les cinq principaux cryptoactifs en termes de capitalisation boursière.</p> <p>D'autres intervenants sont en désaccord avec la proposition visant à interdire aux fonds de cryptoactifs ouverts d'investir dans des cryptoactifs non fongibles. À leur avis, si les jetons non fongibles (NFT) peuvent être exposés à certains défis, leur potentiel demeure important; ils soutiennent donc que dans certaines circonstances, il pourrait être approprié de permettre aux fonds d'investir dans des NFT, bien qu'ils reconnaissent la nécessité de mettre en place des paramètres réglementaires précis. Ils recommandent ainsi que l'investissement dans les NFT soit permis et que des mesures de protection des investisseurs soient imposées aux fonds qui souhaitent détenir de tels cryptoactifs.</p> <p>Un intervenant estime que les restrictions proposées sont inutiles et qu'elles ne concordent pas avec d'autres modifications récentes apportées à la Norme canadienne 81-102. Il recommande en particulier que soient modifiées les restrictions figurant à l'alinéa <i>j</i> du paragraphe 1 de l'article 2.3 pour permettre également aux OPC qui ne sont pas des OPC alternatifs d'investir dans des dérivés visés dont les éléments sous-jacents sont des cryptoactifs. Selon lui, cette modification cadrera avec les restrictions semblables imposées aux</p>	<p><b>cryptoactifs ouvert, et cette restriction ne nous paraît pas pratique étant donné la variation constante des capitalisations boursières de cryptoactifs.</b></p> <p><b>Nous n'avons pas apporté cette modification. Se reporter à la réponse ci-dessus.</b></p> <p><b>Nous n'avons pas apporté cette modification. Nous estimons qu'il ne serait pas approprié pour les fonds de cryptoactifs ouverts d'investir dans des cryptoactifs non fongibles, car ils posent des difficultés au chapitre de l'évaluation, de la liquidité et de la fiabilité qui sont mieux contrôlées par une interdiction qu'au moyen de paramètres réglementaires particuliers. Nous continuerons néanmoins à surveiller l'évolution du marché des cryptoactifs non fongibles afin de déterminer s'il atteint un point où les difficultés susmentionnées sont ou peuvent être gérées à l'aide de tels paramètres réglementaires.</b></p> <p><b>Nous sommes d'accord et avons modifié l'alinéa <i>j</i> du paragraphe 1 de l'article 2.3 en conséquence.</b></p>
--	--	--

	<p>OPC qui investissent dans des marchandises physiques ou d'autres actifs alternatifs.</p> <p>Un intervenant affirme que l'exigence relative à l'inscription sur une bourse reconnue entravera la capacité du Canada à demeurer un chef de file mondial de la création et de l'émission de fonds de cryptoactifs ouverts, puisqu'elle étouffera le développement de nouveaux produits dans cet espace.</p> <p>Le même intervenant indique qu'en vertu de l'article 2.4 de la Norme canadienne 81-102, les fonds d'investissement sont assujettis à des restrictions sur la proportion d'« actifs non liquides » qu'ils peuvent détenir dans leur portefeuille. Il fait par ailleurs mention d'une décision dans laquelle la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a déterminé que le BTC n'était pas un actif non liquide aux termes de la Norme canadienne 81-102. Il déclare en outre que pour la même raison, de nombreux cryptoactifs qui ne satisfont pas à l'exigence relative à l'inscription sur une bourse reconnue sont des actifs liquides.</p> <p>Le même intervenant prétend que les fonds de cryptoactifs ouverts peuvent évaluer avec précision leurs cryptoactifs, même si ceux-ci ne satisfont pas aux exigences liées à l'inscription sur une bourse reconnue, notamment en utilisant des indices accessibles publiquement. Ce faisant, les fonds de cryptoactifs ouverts seraient en mesure de tempérer les préoccupations entourant la formation des cours sans</p>	<p><b>Nous prenons acte de ce commentaire, mais sommes en désaccord en ce qui concerne l'obligation d'inscription sur une bourse reconnue, car n'importe quel cryptoactif pourrait potentiellement respecter les restrictions. Nous sommes d'avis que de nouveaux types de fonds de cryptoactifs verront le jour à mesure que le soutien institutionnel à l'égard de cryptoactifs en particulier se raffermira.</b></p> <p><b>L'exigence relative à l'inscription sur une bourse reconnue ne vise pas seulement à régler les questions de liquidité, mais bien à évaluer si un cryptoactif en particulier convient au portefeuille d'un fonds de cryptoactifs ouvert grâce à la présence d'un marché fiable et adéquatement réglementé.</b></p> <p><b>Comme les indices accessibles publiquement reflètent souvent les cours des cryptoactifs sur les PNC, leur utilisation comme source d'information sur les prix ne répondrait pas à nos préoccupations entourant l'intégrité du marché. Le cadre proposé n'était pas en cours d'élaboration lorsque nous avons visé le premier fonds de cryptoactifs ouvert axé sur l'éther.</b></p>
--	---	--

nécessairement répondre à l'exigence liée à la bourse reconnue. Il souligne de plus que lorsque les ACVM ont approuvé le premier fonds de cryptoactifs ouvert axé sur l'éther en 2020, celui-ci ne satisfaisait pas à l'exigence relative à l'inscription sur une bourse reconnue.

Le même intervenant indique que la suggestion, dans l'Avis 81-336 du personnel des ACVM, selon laquelle il existe généralement une corrélation entre la présence d'un marché à terme réglementé pour un cryptoactif donné et le soutien institutionnel à l'égard de celui-ci ne reflète pas avec exactitude les conditions actuelles du marché au Canada, les contrats à terme étant souvent très peu négociés et ne constituant pas eux-mêmes un indicateur important des volumes de négociation sous-jacents ou de la liquidité de l'actif de référence.

Le même intervenant propose aussi que des mécanismes soient prévus pour assurer que les gestionnaires de fonds d'investissement disposent de politiques et de procédures conçues pour confirmer la fiabilité de l'évaluation des prix des cryptoactifs dans lesquels leurs fonds de cryptoactifs qui sont émetteurs assujettis investissent.

Deux intervenants suggèrent que les modifications prévoient également une définition claire du terme « cryptoactif non fongible », puisqu'elle influe sur le traitement comptable et l'information à présenter dans les états financiers. Ils soulèvent également le fait que les usages à long terme des NFT ne sont pas encore connus; ils encouragent les ACVM à continuer de surveiller les développements dans ce domaine et à faire

**Nous prenons acte de ce commentaire. Toutefois, nous croyons que le marché à terme réglementé d'un cryptoactif donné, bien qu'il puisse s'y faire très peu d'opérations, constitue souvent le seul marché fiable et actif sur lequel des transactions réelles interviennent régulièrement et permettant la formation des cours, conditions essentielles d'une évaluation juste de la valeur liquidative d'un fonds de cryptoactifs.**

**Nous sommes d'accord avec cette proposition et croyons que les gestionnaires de fonds d'investissement devraient se doter de telles politiques et procédures à titre de bonne pratique. Nous comptons nous pencher sur la mise en place d'une exigence à cet effet dans la phase 3 du projet.**

**Nous n'avons pas apporté cette modification. Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de fournir une définition distincte de « cryptoactif non fongible » dans le contexte de ces modifications. Nous estimons que les expressions « fongible » et « non fongible » sont suffisamment comprises dans leur sens courant.**

	<p>preuve de souplesse advenant l'apparition d'innovations et d'évolutions connexes sur le marché.</p> <p>Un intervenant considère comme problématiques les restrictions sur la catégorie d'actifs imposées aux OPC alternatifs et aux fonds à capital fixe, puisqu'il les voit comme inutilement contraignantes comparativement à celles d'autres territoires.</p> <p>Un autre intervenant fait valoir que bien qu'il soit difficile d'offrir un FNB en l'absence d'un marché à terme réglementé pour les actifs numériques, cette situation entraînant des défis de couverture pour les participants autorisés, les fonds à capital fixe constituent encore des produits plus efficaces pour les investisseurs que les fiducies à capital fixe grâce à leur mécanisme de rachat annuel qui ne nécessite pas la présence d'un marché à terme. Si la négociation de ces fonds à capital fixe peut se faire à prime ou à escompte, le gestionnaire d'investissement dispose de mécanismes pour limiter la dissociation de la valeur sous-jacente du fonds. L'intervenant prétend que les investisseurs sont désavantagés par le fait de limiter l'innovation et de bloquer la percée de nouveaux produits sur le marché. Les fonds à capital fixe offrent un juste milieu puisqu'ils comportent une clause de rachat annuel permettant aux investisseurs de racheter leurs titres à la valeur liquidative, ce qui en fait un véhicule plus réglementé et plus liquide pour accéder à un cryptoactif.</p>	<p><b>Nous sommes en désaccord avec ce point de vue, car le fait de restreindre la catégorie d'actifs aux OPC alternatifs et aux fonds à capital fixe cadre avec les autres catégories d'actifs visés par des restrictions, comme les métaux précieux et les marchandises physiques.</b></p> <p><b>Nous remercions l'intervenant de son commentaire, mais nous continuons de croire que sans le soutien institutionnel d'un marché à terme réglementé, les cryptoactifs, qu'ils soient détenus par des FNB ou par des fonds à capital fixe, ne conviennent pas au portefeuille d'un fonds de cryptoactifs ouvert.</b></p>
--	---	---

	<p>Le même intervenant souhaite obtenir des éclaircissements quant à la restriction selon laquelle les fonds de cryptoactifs ouverts doivent détenir des cryptoactifs qui sont négociés sur une bourse reconnue au Canada ou qui sont l'élément sous-jacent d'un dérivé visé négocié sur pareille bourse. Il fait remarquer que cette règle rendrait non conformes tous les FNB d'éthers, car seuls les contrats à terme sur bitcoins sont inscrits sur de telles bourses reconnues.</p>	<p><b>Certains dérivés dont l'actif de référence sous-jacent est l'éther sont négociés sur une bourse reconnue; ce critère n'aura donc pas d'incidence sur les fonds d'éthers existants.</b></p>
<p><b>Articles 2.12, 2.13 et 2.14 – Les prêts de titres, les mises en pension et les prises en pension</b></p>	<p>Un intervenant n'est pas favorable à la proposition 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. Il est d'avis que bien que des défis puissent se poser aujourd'hui, il est concevable que des mesures de protection puissent être mises en place dans l'avenir, ce qui rendrait ces activités viables.</p> <p>Deux intervenants observent que les interdictions auraient pour effet de proscrire l'utilisation de cryptoactifs dans ces transactions même s'il était auparavant possible de le faire en vertu de la Norme canadienne 81-102. Ils demandent des éclaircissements sur la possibilité de revoir cette position à mesure que les capacités et les structures de marché évoluent.</p> <p>Un autre intervenant note que l'intérêt des investisseurs pour des services de prêts liés aux cryptoactifs pourrait</p>	<p><b>La modification a été apportée. Ainsi, nous ne proposons plus d'exclure explicitement les cryptoactifs de ces types de transactions. Nous soulignons toutefois qu'en vertu de la Norme canadienne 81-102, les fonds ne peuvent que prêter des actifs de portefeuille qui sont des titres, et ce, uniquement selon les conditions qui y sont rattachées. Si un fonds détient des cryptoactifs qui ne sont pas des titres, les interdictions existantes relatives aux prêts d'actifs de portefeuille qui ne sont pas des titres continueront de s'appliquer.</b></p> <p><b>Voir notre réponse précédente.</b></p> <p><b>Voir notre réponse ci-dessus.</b></p>

	<p>en amener certains à rechercher des occasions dans des canaux moins réglementés.</p> <p>Un autre intervenant suggère que cette restriction pourrait donner lieu à un déplacement des actifs vers d'autres véhicules, par exemple des produits négociés sur des bourses de cryptoactifs aux États-Unis et en Europe, territoires où les produits sont plus attrayants pour les investisseurs finaux.</p> <p>Un intervenant indique que malgré les défis, il encourage les ACVM à réfléchir plus avant, notamment à la possibilité de permettre l'utilisation de cryptoactifs dans les prêts de titres, les mises en pension ou les prises en pension au fil de l'évolution des capacités et du marché des cryptoactifs. Il les invite également à se demander si ces types de transactions peuvent jouer un rôle dans les stratégies d'investissement des fonds de cryptoactifs qui sont émetteurs assujettis.</p> <p>Un intervenant recommande que bien que l'utilisation de cryptoactifs ne soit pas permise dans le cadre des transactions de prêt de titres, les fonds d'investissement puissent s'en servir à titre de sûretés, étant donné qu'une interdiction totale aurait pour effet de freiner l'innovation, de réduire le pouvoir d'achat des investisseurs et d'affaiblir la protection des investisseurs en les encourageant à se tourner vers des occasions sur des marchés hors du paysage réglementaire canadien. Il propose également que les ACVM continuent d'évaluer ces transactions au cas par cas pour tenir compte des nuances et des différentes circonstances, et qu'elles se penchent sur la question de savoir si l'interdiction</p>	<p><b>Voir notre réponse ci-dessus.</b></p> <p><b>Voir notre réponse ci-dessus.</b></p> <p><b>Voir notre réponse ci-dessus.</b></p>
--	--	---

	proposée s'appliquerait à la propriété indirecte de cryptoactifs.	
<b>Article 2.18 – Les OPC marché monétaire</b>	Un intervenant est en faveur de la proposition visant à interdire aux OPC marché monétaire d'investir dans les cryptoactifs.	<b>Nous remercions l'intervenant de son appui. Toutefois, après un examen approfondi, nous estimons que les conditions qui permettent actuellement à un fonds d'être considéré à titre d'OPC marché monétaire lui interdisent déjà de détenir des cryptoactifs. Comme l'interdiction proposée aurait été redondante, nous l'avons retirée des modifications.</b>
<b>Partie 6 – La garde de l'actif du portefeuille</b>		
<b>Article 6.5.1 – La garde des actifs du portefeuille qui sont des cryptoactifs</b>	<p>Certains intervenants appuient l'obligation pour les dépositaires de cryptoactifs de conserver les cryptoactifs dans un stockage hors ligne ou un portefeuille froid à moins qu'ils ne soient requis pour faciliter des transactions de portefeuille.</p> <p>Deux intervenants remettent en question le fait de permettre l'utilisation de portefeuilles omnibus pour le stockage en ligne ou hors ligne et sont d'avis qu'elle ne cadre pas avec les pratiques exemplaires établies.</p>	<p><b>Nous remercions les intervenants de leur appui.</b></p> <p><b>Nous avons supprimé la mention de portefeuilles omnibus dans les modifications de l'Instruction complémentaire.</b></p>
<b>Article 6.6 – La norme de diligence</b>	Un intervenant convient qu'une certaine souplesse s'impose pour ce qui est de l'assurance que doivent maintenir les dépositaires de cryptoactifs. Il est toutefois en désaccord avec l'absence de montant minimal requis et l'approche des ACVM, à savoir l'établissement d'une	<b>Nous avons clarifié cet aspect dans les modifications de l'Instruction complémentaire.</b>

	<p>norme « raisonnablement prudente » visant l’obtention d’une assurance.</p> <p>D’autres intervenants mettent en garde contre une approche trop contraignante concernant la norme de diligence pour les dépositaires de cryptoactifs dans les modifications de l’Instruction complémentaire. Ils suggèrent une approche davantage fondée sur des principes et préconisent qu’il soit permis à ces dépositaires de prendre des décisions opérationnelles en matière de solutions de garde selon les circonstances qui leur sont propres. Ils recommandent l’utilisation d’une formulation plus large visant à communiquer un résultat attendu.</p>	<p><b>Nous n’avons pas apporté cette modification. Nous ne pensons pas que la directive sur la norme de diligence proposée dans les modifications de l’Instruction complémentaire soit trop contraignante. Nous sommes d’avis qu’elle reflète les pratiques courantes du secteur.</b></p>
<p><b>Article 6.7 – La révision des contrats et le rapport sur le respect de la réglementation</b></p>	<p>Un intervenant appuie la proposition visant à contraindre les dépositaires de cryptoactifs à obtenir un rapport annuel d’un expert-comptable évaluant la gestion et les contrôles internes, mais n’est pas d’accord avec le fait d’en préciser le type, par exemple rapport sur les contrôles des sociétés de services (SOC pour Service Organization Control).</p> <p>L’intervenant note que le rapport SOC-2 recoupe en grande partie les aspects couverts par un examen SOC-1 de type II, mais qu’il contient en plus des contrôles supplémentaires susceptibles d’être intéressants pour d’autres fins que la présentation de l’information financière. Il indique de plus que les dépositaires et les sociétés de fiducie appartenant à des banques font déjà l’objet de contrôles dans le rapport SOC-1, dans le processus de certification à la norme ISO 27001 et dans le cadre de l’obtention d’attestations suivant des tests</p>	<p><b>Nous remercions l’intervenant de son appui. La directive contenue dans les modifications de l’Instruction complémentaire n’oblige pas la présentation d’un rapport en particulier; elle vise plutôt à préciser que nous considérerions l’obtention d’un rapport SOC-2 de type II comme satisfaisant à la disposition.</b></p> <p><b>La disposition et la directive contenues la modification de l’Instruction complémentaire ont pour but de refléter les pratiques actuelles. Nous comptons aborder le sujet des rapports d’attestation et, éventuellement, élargir la portée de l’obligation d’information énoncée dans les modifications dans le cadre de la phase 3 du projet.</b></p>

	<p>d'intrusion. Il recommande que les ACVM adoptent une approche fondée sur des principes pour ce type d'information.</p> <p>Un autre intervenant approuve l'utilisation d'un rapport SOC-2 de type II, qu'il considère comme un élément essentiel de la protection des actifs des clients. Il indique toutefois que ce rapport ne donne pas nécessairement de garanties suffisantes aux investisseurs quant à la sécurité des cryptoactifs. Il propose que les ACVM s'assurent que les rapports de certification comportent au moins une évaluation de la robustesse des caractéristiques de sécurité des TI, des principales pratiques de gestion et d'exploitation, comme l'examen de l'ensemble des procédures de gestion et des mécanismes de reprise clés, de même que des pratiques pour évaluer l'efficacité des mesures de surveillance et de vérification. Ces rapports devraient également viser la vérification des polices d'assurance pour veiller à ce qu'elles prévoient une couverture adéquate des risques liés à la garde des cryptoactifs de même que la formation et la sensibilisation du personnel qui contrôle, notamment, l'efficacité des programmes de formation sur les pratiques optimales en matière de sécurité et de gestion des risques. L'intervenant croit par ailleurs que l'audit ne devrait pas se limiter au dépositaire, mais cibler également le modèle d'exploitation de l'administrateur du fonds et des autres parties participant à l'échange et au transfert des cryptoactifs afin de sécuriser l'intégralité du processus.</p> <p>Un autre intervenant indique que les recommandations proposées entourant la garde des cryptoactifs et l'accent</p>	<p><b>Voir notre réponse ci-dessus.</b></p> <p><b>Voir notre réponse ci-dessus.</b></p>
--	---	---

	<p>mis sur le rapport SOC-2 de type II pourraient être trop contraignants. Étant donné les fondements technologiques uniques et limités associés à la garde de ces actifs, il suggère que des solutions de rechange comme l'obligation de présenter un rapport SOC-2 de type I axé sur la sécurité et la certification ISO 27001 ou un examen indépendant des systèmes réalisé par un cabinet d'audit externe pourraient suffire à donner une assurance quant à la plateforme utilisée. Il estime également que la définition de « tiers dépositaire acceptable » figurant dans l'Avis 21-332 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, <i>Plateformes de négociation de cryptoactifs : engagements préalables à l'inscription – Changements visant à rehausser la protection des investisseurs canadiens</i> pourrait suffire à cette fin.</p> <p>L'intervenant fait en outre remarquer que dans cette proposition, seules les fintechs semblent être envisagées pour jouer le rôle de dépositaires. Si la modification de la règle devait obliger les institutions financières à obtenir un rapport SOC-2 de type II, le coût prohibitif connexe pourrait empêcher les banques et les dépositaires traditionnels de procéder à la garde de cryptoactifs, ce qui serait nuisible du point de vue de la protection des consommateurs.</p>	<p><b>Voir notre réponse ci-dessus.</b></p>
<p><b>Partie 9 – La souscription de titres du fonds d'investissement</b></p>	<p>Quelques intervenants sont en faveur d'inscrire dans la réglementation une dispense permettant aux fonds de cryptoactifs d'accepter des cryptoactifs en guise de produit de la souscription.</p>	<p><b>Nous remercions les intervenants de leur appui.</b></p>

<b>Autres commentaires</b>		
<b><i>Immobilisation</i></b>	<p>Plusieurs intervenants croient que les fonds de cryptoactifs ouverts devraient pouvoir s'adonner à l'immobilisation (<i>staking</i>) par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs PNC qui offrent des services d'immobilisation étant donné que celles-ci sont autorisées à offrir de tels services sous réserve des conditions convenues avec les ACVM, tout comme le sont les sociétés inscrites existantes.</p> <p>Deux intervenants demandent si les ACVM envisagent d'instaurer des exigences relatives à l'immobilisation des cryptoactifs et recommandent qu'elles incluent des dispositions pour clarifier ces exigences, notamment en ce qui concerne les seuils de liquidité, les types de fonds qui peuvent s'adonner à l'immobilisation, les seuils quant au montant maximal d'actifs de portefeuille qui peuvent être immobilisés, l'exigence liée aux validateurs de même que le crédit-relais et les autres conventions d'emprunt autorisées pour atténuer les préoccupations en matière de liquidité entourant la désimmobilisation des actifs.</p>	<p><b>Nous prenons note de cette préoccupation. Il se pourrait que nous nous penchions sur les questions comme les exigences précises touchant l'immobilisation dans le cadre de la phase 3 du projet.</b></p> <p><b>Voir notre réponse ci-dessus.</b></p>
<b><i>Cryptoactifs arrimés à une valeur</i></b>	<p>Un intervenant fait remarquer que le groupe de travail des ACVM sur les cryptoactifs arrimés à une valeur permet aux PNC d'offrir un ou plusieurs de ces cryptoactifs et est d'avis que les ACVM devraient autoriser les fonds de cryptoactifs ouverts à acheter, vendre ou détenir des cryptoactifs arrimés à une valeur même s'ils ne remplissent pas les critères de placements prévus dans les modifications.</p>	<p><b>Nous prenons note de cette préoccupation. Nous ne proposons pas d'établir de critères différents pour les fonds qui détiennent des cryptoactifs arrimés à une valeur. Il s'agit d'un sujet que nous pourrions examiner à la phase 3 du projet.</b></p>

<p><i>Jetonisation des OPC marché monétaire</i></p>	<p>Un intervenant recommande que les ACVM envisagent d'introduire des dispositions abordant et permettant la jetonisation des OPC marché monétaire, ce qui, à leur avis, aurait l'avantage, notamment, d'accroître la liquidité, de raccourcir les délais de règlement des opérations et de favoriser le respect des exigences réglementaires actuelles, en particulier celles ayant trait à la connaissance du client et à la lutte contre le blanchiment de capitaux.</p>	<p><b>Nous remercions l'intervenant de son commentaire, mais cette question déborde le cadre du présent projet.</b></p>
<p><i>Garde</i></p>	<p>Un intervenant affirme que les ACVM devraient considérer l'opportunité de modifier la définition de « dépositaire qualifié » pour ajouter davantage de plateformes, comme celles qui seraient autrement des « tiers dépositaires acceptables », à celles qui sont réglementées et inscrites à l'OCRI, et de modifier simultanément la définition correspondante de ce qui constitue un « lieu agréé de dépôt de titres » en vertu des règles de l'OCRI. À son avis, il existe un risque que les actifs soient concentrés sur un nombre très limité de grandes plateformes de dépositaires numériques (essentiellement non canadiennes), étant donné que l'exigence de faire affaire avec un dépositaire qualifié empêche nombre de plateformes sophistiquées d'offrir leurs services aux fonds de cryptoactifs ouverts en l'absence d'une dispense.</p> <p>Deux intervenants considèrent comme appropriée la directive relative aux pratiques des dépositaires de cryptoactifs à l'égard de l'emploi de mots de passe forts, de l'authentification à double facteur et du chiffrement des renseignements des clients afin de limiter le risque de piratage. Ils mentionnent toutefois que le recours à</p>	<p><b>Nous remercions l'intervenant de son commentaire. Il s'agit d'un sujet que nous pourrions examiner à la phase 3 du projet.</b></p> <p><b>Nous remercions les intervenants de leur appui. L'indication proposée vise à fournir une liste non exhaustive de pratiques exemplaires. Nous pourrions envisager d'examiner la distinction mise en relief par les intervenants lors de la phase 3 du projet.</b></p>

	<p>une technologie de multesignature pour éviter les points de défaillance peut s'appliquer soit au niveau du protocole de la chaîne de blocs, soit au niveau de la logique d'application. L'inclusion d'une telle distinction dans la directive n'est pas nécessairement justifiée, mais celle-ci ne devrait pas être trop contraignante de façon générale. Par exemple, la technologie de multesignature est parfois déployée au moyen d'un contrat intelligent Ethereum, ce qui ne devrait pas être jugé suffisant aux fins de la garde d'actifs.</p> <p>Un intervenant recommande que la liste de solutions fiduciaires figurant dans la directive ne soit pas exhaustive et qu'elle soit présentée à titre d'exemple seulement, ce qui concorderait avec l'approche « technologiquement neutre » qu'ont adoptée les ACVM à l'égard d'autres instruments.</p>	<p><b>Nous sommes d'accord avec ce commentaire et confirmons que la liste de solutions fiduciaires présentée dans l'Instruction complémentaire n'est pas exhaustive.</b></p>
<b><i>Modification de la Norme canadienne 81-106</i></b>	<p>Un intervenant demande si les ACVM ont envisagé de modifier également les dispositions portant sur ces instruments dans la Norme canadienne 81-106 ou si elles ont l'intention de le faire.</p>	<p><b>Nous n'entendons pas modifier la Norme canadienne 81-106.</b></p>
<b><i>Bourse reconnue</i></b>	<p>Un intervenant s'interroge sur la façon dont les ACVM définissent une « bourse reconnue » dans le contexte de la Norme canadienne 81-102 et du secteur des cryptoactifs.</p>	<p><b>L'expression « bourse reconnue » est définie dans la législation en valeurs mobilières. Les autorités en valeurs mobilières du Canada publient une liste des bourses reconnues dans leurs territoires respectifs.</b></p>
<b><i>Éventuel chevauchement de compétences</i></b>	<p>Un intervenant suggère que pour éviter les chevauchements de compétences, l'encadrement réglementaire des valeurs mobilières devrait évoluer de concert avec ceux d'autres secteurs au Canada, comme ceux qui entourent les paiements de détail et la</p>	<p><b>Nous sommes d'accord avec l'intervenant et le remercions de son commentaire.</b></p>

	réglementation prudentielle, et tenir compte des progrès à l'échelle mondiale.	
<i>Élaboration d'un cadre réglementaire exhaustif pour les cryptoactifs</i>	Deux intervenants soutiennent que les intéressés canadiens auraient avantage à comprendre l'intention des ACVM quant à la réglementation des cryptoactifs au Canada et la façon dont elle interagit avec la LRPCFAT et des cadres externes comme ceux entourant les paiements et la réglementation prudentielle. Il est essentiel, selon eux, que les ACVM affectent des ressources suffisantes, notamment en matière de formation, à l'élaboration d'autres règles visant les cryptoactifs. Ils ajoutent que les prétentions des ACVM selon lesquelles les cryptoactifs sont des titres ou des dérivés doivent être étayées par une analyse juridique claire et faire l'objet d'un processus d'élaboration réglementaire en bonne et due forme, notamment d'une consultation publique, afin d'en arriver à un cadre réglementaire et à une feuille de route qui englobent le marché des capitaux dans son ensemble. Ils se disent enfin préoccupés par l'approche fragmentaire que prennent les ACVM pour élaborer leur réglementation, à savoir en publiant des avis du personnel, qui constituent des lignes directrices sans effet exécutoire, et en s'appuyant sur des mesures d'application de régimes judiciaires et réglementaires canadiens existants plutôt qu'en instaurant un cadre exhaustif propre aux cryptoactifs.	<b>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires, mais ces questions débordent le cadre du présent projet.</b>
<i>Levée des limites de négociation sur les PNC</i>	Un intervenant estime que d'autres travaux s'imposent pour permettre aux ACVM et à l'OCRI d'élaborer un cadre réglementaire qui pourrait mener à la levée des	<b>Nous remercions l'intervenant de son commentaire, mais cette question déborde le cadre du présent projet.</b>

	limites de négociation actuellement imposées aux plateformes de négociation de cryptoactifs canadiennes.	
<b>COMMENTAIRES EN RÉPONSE AUX QUESTIONS POSÉES DANS LE CADRE DE LA CONSULTATION</b>		
<b>1. Nous aimerions savoir si les indications dans les modifications de l’Instruction complémentaire clarifient suffisamment le type d’actifs qui seront considérés comme des cryptoactifs pour l’application de la Norme canadienne 81-102.</b>		
<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>	
<p>Un intervenant affirme qu’à l’heure actuelle, les modifications ne prévoient pas de définition de ce qu’est un cryptoactif, mais que l’Instruction complémentaire contient une description de ce que les ACVM considèrent généralement comme un cryptoactif, et qu’une définition en bonne et due forme s’impose comme point de départ pour favoriser la cohérence du cadre réglementaire entourant les marchés des capitaux.</p> <p>Ce même intervenant ajoute que les ACVM s’écartent des mesures prises par les marchés des capitaux mondiaux, qui ont déjà commencé à adopter des définitions de portée mondiale (par exemple l’Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), le Conseil de stabilité financière et le Bureau du surintendant des institutions financières) et indique qu’elles n’expliquent pas pourquoi elles ne les adoptent pas. Pour appuyer son point, il fait valoir que des règles de marché uniformes ont été adoptées dans d’autres territoires, notamment la règle sur le marché de crypto-actifs de l’Union européenne, lesquelles, selon lui, sont plus éclairantes pour les acteurs du secteur que le cadre actuellement offert par les autorités de réglementation canadiennes.</p>	<p><b>Étant donné qu’il n’y a pas, pour l’heure, de taxonomie internationalement reconnue pour les cryptoactifs, nous sommes d’avis que les indications proposées à l’égard de la définition de cryptoactif pour l’application de la Norme canadienne 81-102 apportent la clarté nécessaire aux participants au marché sans entraîner d’incohérences entre notre projet de cadre réglementaire et ceux de l’étranger.</b></p> <p><b>Nous remercions l’intervenant de son commentaire, mais cette question déborde le cadre du présent projet. La définition proposée ne s’applique qu’au contexte des fonds d’investissement.</b></p>	

<p>Un intervenant note que l'absence d'une définition de cryptoactif dans la Norme canadienne 81-102 pose des défis, particulièrement dans les domaines où il existe un chevauchement entre la législation en valeurs mobilières et d'autres lois relatives aux paiements de détail, et que des éclaircissements sont nécessaires pour tenir compte de la jetonisation d'actifs du monde réel. Il recommande qu'une définition de cryptoactif soit incluse à la règle pour que l'ensemble des parties intéressées puissent déterminer comment elle influera sur ces chevauchements. Il encourage par ailleurs les ACVM à indiquer dans quelles situations elles utilisent une définition de cryptoactif qui diffère de celle employée par des organismes de normalisation internationaux comme l'OICV.</p> <p>Un intervenant demande qu'il soit précisé si les modifications visent à ne permettre qu'aux OPC alternatifs de détenir des actifs jetonisés comme des actions et des obligations, étant donné que ceux-ci correspondraient à la description proposée d'un cryptoactif.</p>	<p><b>Voir notre réponse précédente. Nous sommes d'avis que les indications proposées à l'égard de la définition de cryptoactif pour l'application de la Norme canadienne 81-102 apportent la clarté nécessaire.</b></p> <p><b>C'est exact. La question des actifs jetonisés en tant qu'actifs du portefeuille sera abordée de façon précise dans des projets futurs.</b></p>
<p><b>2. Dans les modifications proposées, 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.</b></p>	
<p style="text-align: center;"><b><u>Commentaires</u></b></p>	<p style="text-align: center;"><b><u>Réponses</u></b></p>
<p>Un intervenant est en faveur de la proposition visant à ne permettre aux fonds de placement d'investir que dans des cryptoactifs fongibles, arguant que les avantages liés à la détention de cryptoactifs non fongibles étaient limités tandis que les risques de préjudice pour les investisseurs étaient élevés.</p>	<p><b>Nous remercions l'intervenant de son appui.</b></p>

<p>Un intervenant recommande que si les ACVM ont l'intention d'imposer une restriction aux fonds de placement faisant appel public à l'épargne, elles devraient définir en bonne et due forme ce qu'est un cryptoactif fongible, précisant que les cryptomonnaies stables adossées à une monnaie fiduciaire sont un type de cryptoactifs fongibles et devraient être un type de placement autorisé pour les produits de fonds de placement jetonisés.</p> <p>Ce même intervenant croit que les ACVM devraient être ouvertes à la possibilité de préciser les principes ou les critères, comme les risques de liquidité et d'évaluation, qui peuvent être gérés au moyen d'une structure de fonds s'appuyant sur des indices de prix appropriés fondés sur des paramètres vérifiables ou de l'application de limites de concentration aux placements d'un fonds. De cette façon, les participants au marché pourraient évaluer la possibilité que certains cryptoactifs non fongibles puissent également être permis en vertu de la Norme canadienne 81-102.</p>	<p><b>Nous n'avons pas apporté cette modification. Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de fournir une définition distincte de ce que constitue un cryptoactif non fongible dans le contexte des présentes modifications. Nous estimons que les termes « fongibles » et « non fongibles » sont suffisamment compris dans leur sens courant. Nous pourrions aborder les cryptoactifs arrimés à une valeur lors de la phase 3 du projet.</b></p> <p><b>Nous n'avons pas apporté cette modification. Nous ne sommes pas d'accord avec le fait qu'il serait approprié pour les fonds de cryptoactifs ouverts d'investir dans des cryptoactifs non fongibles puisque ceux-ci donnent lieu à des défis d'évaluation, de liquidité et de fiabilité qui sont mieux gérés au moyen d'une interdiction qu'en posant des paramètres réglementaires particuliers. Nous continuerons toutefois de suivre le marché des cryptoactifs non fongibles afin de déterminer s'il évolue jusqu'à un point où les défis susmentionnés ne se posent plus ou peuvent être surmontés par la réglementation.</b></p>
<p><b>3. Les modifications prévoient 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, nous en suggèrent un plus approprié pour déterminer l'adéquation d'un cryptoactif comme placement d'un fonds d'investissement destiné aux investisseurs individuels.</b></p>	
<p><b><u>Commentaires</u></b></p>	<p><b><u>Réponses</u></b></p>
<p>Un intervenant est favorable à ce critère et estime qu'il offre la protection voulue aux investisseurs individuels. Selon lui, le fait de</p>	<p><b>Nous remercions l'intervenant de son appui.</b></p>

<p>rendre disponible aux investisseurs individuels le placement dans des cryptoactifs non négociés sur des marchés organisés serait trop risqué.</p> <p>Un intervenant observe que le critère est trop contraignant et recommande que les cryptoactifs inscrits auprès de plateformes de négociation de cryptoactifs réglementées soient permis en vertu de la Norme canadienne 81-102.</p>	<p><b>Comme nous l’avons expliqué plus haut, nous sommes d’avis que cette exigence est essentielle pour déterminer la convenance d’un cryptoactif pour le portefeuille d’un fonds de cryptoactif ouvert. Les bourses reconnues permettent une intégrité du marché et une formation des cours qui peuvent aider un fonds à s’assurer d’investir dans des actifs pour lesquels il y a suffisamment de négociation réglementée.</b></p>
<p><b>4. Les modifications 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. Les modifications de l’Instruction complémentaire clarifieraient 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.</b></p>	
<p style="text-align: center;"><b><u>Commentaires</u></b></p>	<p style="text-align: center;"><b><u>Réponses</u></b></p>
<p>Un intervenant souligne qu’un examen SOC-2 présente d’importants recoupements avec l’examen SOC-1 de type II, mais qu’il vise en plus certains contrôles qui pourraient s’avérer intéressants à d’autres fins que celle de la présentation de l’information financière. Il indique que les dépositaires détenus par une banque et les sociétés de fiducie, par exemple, font déjà l’objet de contrôles SOC-1, sont certifiés ISO 27001 et ont des attestations de tests de pénétration, notamment. Il recommande que les ACVM adoptent une approche fondée sur des principes pour ce type d’information.</p>	<p><b>Nous avons modifié les indications dans l’Instruction complémentaire pour y inclure une approche davantage axée sur les principes. Il s’agit d’un sujet que nous pourrions examiner davantage à la phase 3 du projet.</b></p>

Un autre intervenant est d'avis que l'exigence visant l'obtention d'un rapport SOC-2 de type II dans les 60 jours suivant la clôture du plus récent exercice du dépositaire constitue un fardeau inutile puisque les entités s'organisent souvent pour que leur rapport soit finalisé juste avant la clôture de l'exercice à des fins d'audit et de contrôle diligent. Il recommande que la formulation soit remplacée par « dans les 60 jours précédant ou suivant la clôture du plus récent exercice du dépositaire » afin de mieux concorder avec les échéanciers existants des rapports sur les contrôles des sociétés de services.

Certains intervenants affirment que l'obtention d'un rapport SOC-2 de type II devrait être considérée comme une exigence essentielle pour les dépositaires d'actifs numériques puisque ce rapport est devenu une protection standard dans le secteur. Ils estiment que le fait de mentionner en exemple la présentation d'un rapport SOC-2 de type II est non seulement nécessaire, mais que cette exigence devrait évoluer. Une telle protection supplémentaire pourrait signifier d'exiger des preuves d'audits des réserves des dépositaires, ce qui assurerait aux parties intéressées, comme les fonds de placement, que l'exactitude des actifs détenus par un dépositaire est confirmée par un tiers auditeur. Il pourrait également s'agir de préciser, à l'intention des autorités de réglementation et des fonds de placement, que les systèmes d'un dépositaire devraient faire l'objet de tests de pénétration pour certifier la sécurité des cryptoactifs et de tout renseignement stocké. Enfin, les dépositaires devraient avoir à fournir la preuve que l'efficacité de leurs processus entourant la lutte contre le blanchiment des capitaux a été examinée. Au Canada, le CANAFE exige que de tels examens soient réalisés tous les deux ans. Les dépositaires du pays devraient être tenus de respecter cette norme, et ceux de l'étranger devraient être visés par une norme équivalente.

**Nous avons changé le projet de modification pour permettre une plus grande souplesse quant à l'obtention du rapport.**

**Nous remercions les intervenants de leurs suggestions. Nous sommes d'avis que les exigences contenues dans les modifications et l'indication fournie dans l'Instruction complémentaire reflètent les pratiques actuelles du secteur. Les tests de pénétration et les examens liés à la lutte contre le blanchiment des capitaux sont des sujets que nous pourrions examiner davantage à la phase 3 du projet.**

Un intervenant indique que le secteur des actifs numériques continue de croître, ce qui entraîne une hausse de la demande pour les services de garde. À l'heure actuelle, il est attendu des dépositaires d'actifs numériques qu'ils offrent plusieurs services secondaires à mesure que la technologie de la chaîne de blocs progresse et que le secteur continue de développer de nouvelles utilisations et de nouveaux outils financiers. Il recommande que lorsqu'un fonds de placement utilise un tel service secondaire d'un dépositaire et que des fonds de clients sont visés, la vérification de l'existence des contrôles nécessaires pour ces services soit exigée.

Un intervenant déclare que la multiplication des options de garde bénéficiera à l'essor du secteur en ce qu'elle suscitera la concurrence et améliorera les normes, la qualité et le choix pour les investisseurs canadiens. Elle aura également pour effet d'atténuer le recours croissant à des dépositaires internationaux, les actifs de fonds de placement canadiens étant actuellement concentrés entre les mains d'un seul sous-dépositaire international. Les ACVM devraient étudier des approches qui stimuleront la création d'options locales afin de réduire la dépendance envers des solutions étrangères.

Un autre intervenant souhaite que les ACVM veillent à ce que les obligations d'information visant les dépositaires de cryptoactifs constituent plus que de simples exercices et qu'ils permettent réellement aux fonds de placement et à leurs investisseurs d'évaluer l'intégrité de ces dépositaires.

Un intervenant remarque qu'on semble insister sur le fait que le rapport SOC-2 de type II couvre cinq piliers, à savoir la sécurité, la disponibilité, la protection des renseignements personnels, la confidentialité et l'intégrité du traitement. Cette exigence est, dans

**Aucune modification n'a été apportée. Nous estimons que les obligations actuelles visant les gestionnaires de fonds de placement, comme celle de procéder à des contrôles diligents, de même que celles déjà prévues par le cadre réglementaire plus large n'ont pas à être resserrées.**

**Aucune modification n'a été apportée. Nous croyons que le risque relevé par l'intervenant ne se pose pas uniquement dans le cas des dépositaires de cryptoactifs. L'examen du cadre relatif aux dépositaires applicable aux fonds de placement qui sont émetteurs assujettis déborde le mandat de la présente phase du projet et pourrait être au programme lors de la phase 3.**

**Nous sommes d'accord avec ce point et croyons que les modifications permettront l'atteinte de cet objectif.**

**Nous remercions l'intervenant de sa suggestion. Nous avons supprimé des modifications toutes les références à un type de rapport en particulier. Le rapport SOC-2 de type II dont il est fait mention dans l'Instruction complémentaire est cité à titre**

une certaine mesure, déraisonnablement élevée, et un rapport SOC-2 de type I sur la sécurité, une certification ISO ou un examen indépendant des systèmes effectué par un cabinet d'audit devrait être suffisant.

Un intervenant déclare que la norme de « personne raisonnablement prudente » à l'égard de l'assurance que les dépositaires doivent maintenir est une obligation trop stricte pour les participants du secteur. Les expressions « efforts raisonnables sur le plan commercial » ou « efforts qu'un propriétaire de biens semblables vigilant déploierait dans des circonstances analogues » pourraient être plus appropriées.

Un intervenant recommande que les ACVM fixent des attentes relatives à la portée ou des exigences de base quant à un ensemble d'objectifs de contrôle ou d'exigences système qui pourraient s'appliquer dans un engagement de dépositaire de cryptoactifs à l'égard de l'assurance des contrôles. Pour établir la portée de cette mission, il y aurait lieu d'examiner les options de rapport de certification qui existent, par exemple d'étudier la question de savoir si un rapport SOC-1 visant la portée et les objectifs de contrôle prévus serait approprié (ou nécessaire) pour répondre aux attentes réglementaires entourant la certification des contrôles en remplacement ou en complément du rapport SOC-2.

Deux intervenants recommandent que les ACVM indiquent les normes de certification canadiennes que le comptable professionnel indépendant devrait suivre dans le cadre de sa mission SOC afin de clarifier les exigences et de favoriser l'uniformité des pratiques.

Un intervenant conseille aux ACVM de préciser si le rapport de certification doit être établi par un comptable professionnel indépendant, comme un professionnel de la certification ayant le

**d'exemple de rapport que nous considérerions comme satisfaisant à l'obligation. À la lumière de la suggestion, nous avons enlevé certaines exigences liées aux rapports du projet de modification.**

**Nous avons supprimé l'obligation relative à l'assurance et l'avons reformulée sous forme d'indication dans l'Instruction complémentaire.**

**Voir notre réponse ci-dessus. Nous remercions l'intervenant de sa suggestion. Nous avons supprimé des modifications toutes les références à un type de rapport en particulier. Le rapport SOC-2 de type II dont il est fait mention dans l'Instruction complémentaire est cité à titre d'exemple de rapport que nous considérerions comme satisfaisant à l'obligation.**

**Aucune modification n'a été apportée. L'indication contenue dans l'Instruction complémentaire vise à refléter les pratiques exemplaires actuelles du secteur.**

**L'Instruction complémentaire a été modifiée pour préciser que le rapport doit être établi par un expert-comptable.**

titre de CPA, et d'utiliser une terminologie uniforme dans les modifications proposées (expert-comptable) et les modifications de l'Instruction complémentaire (auditeur externe).

Le même intervenant suggère que les ACVM précisent davantage la période visée par le rapport de certification annuel dans les cas où la mission SOC ne concorde pas avec la fin de l'exercice, par exemple en spécifiant la période minimale visée par le rapport SOC et l'écart maximal toléré, en mois, entre la période visée par le rapport SOC et l'exercice.

Un autre intervenant propose que les exigences en matière de garde soient mises à jour pour tenir compte des risques technologiques liés à la jetonisation d'actifs; il suggère par ailleurs qu'au-delà du rapport SOC-2 de type II, d'autres rapports techniques internationalement reconnus comme la norme ISO/TR 23244:2020 sur les technologies de chaîne de blocs et de registre distribué, sauraient traiter de la protection des actifs qui recourent à la technologie de registre distribué et de la chaîne de blocs.

Ce même intervenant souhaite savoir si l'utilisation de l'expression « d'autres rapports » implique que ceux-ci soient approuvés au préalable; sinon, il voudrait connaître l'exigence de consentement pour ces rapports. Il suggère par ailleurs de clarifier le fait que ce consentement n'est pas requis lorsque les rapports sont établis en vertu des normes de l'International Auditing and Assurance Standards Board ou d'autres normes reconnues internationalement.

**Nous avons modifié les modifications de façon à offrir une plus grande souplesse relativement à la période visée par le rapport de certification.**

**Aucune modification n'a été apportée. Les obligations de garde liées à la jetonisation d'actifs sont un sujet que nous pourrions examiner davantage lors de la phase 3 du projet.**

**Aucune approbation préalable ni aucun consentement n'est nécessaire relativement au rapport si les obligations en vertu des modifications sont respectées.**

**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.**

<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p>Un intervenant craint l'éventuelle concentration de cryptoactifs dans une structure traditionnelle de fonds de fonds. En particulier, il souligne que les dispositions relatives aux fonds de fonds du paragraphe 2 de l'article 2.5 de la Norme canadienne 81-102 pourraient ne pas englober le potentiel qu'ont les OPC traditionnels d'investir dans de multiples fonds de placement, qui pourraient à leur tour avoir une exposition importante aux cryptoactifs.</p> <p>Un intervenant indique que comme les actifs numériques demeurent sur une chaîne de blocs décentralisée, l'endroit où la clé privée est détenue constitue le facteur le plus pertinent en cas de défaillance du dépositaire, étant donné les aspects juridiques entourant la récupération des actifs. Si la clé privée est détenue par un dépositaire canadien réglementé, les fonds peuvent tenir pour acquis qu'une liquidation du dépositaire suivrait un scénario prévisible en vertu des lois du pays. Comme les règles et les procédures juridiques d'un autre territoire auraient préséance s'il s'agissait d'un dépositaire étranger, il existe un certain risque extraterritorial intrinsèque et inévitable.</p> <p>Ce même intervenant se dit préoccupé par le risque de concentration à l'égard des dépositaires et des sous-dépositaires. Les données des ACVM indiquent que seuls cinq dépositaires et trois sous-dépositaires exercent des activités de garde pour le compte de fonds d'investissement de cryptoactifs, et que tous les sous-dépositaires sont situés aux États-Unis. Cette situation entraîne une concentration systémique du risque pour les investisseurs canadiens, dont les actifs seront assujettis aux tribunaux et aux règlements américains advenant une défaillance, puisque ce sont les</p>	<p><b>Les dispositions de la Norme canadienne 81-102 sont rédigées de façon à limiter l'exposition indirecte d'un OPC traditionnel à 10 % de sa valeur liquidative, que ce soit par l'intermédiaire d'un investissement dans des dérivés visés ou des fonds de fonds. Nous soulignons également qu'il sera interdit aux OPC traditionnels de détenir des cryptoactifs directement dans leurs portefeuilles.</b></p> <p><b>Aucune modification n'a été apportée. Nous sommes d'avis que le risque soulevé par l'intervenant ne découle pas seulement du fait que les dépositaires de cryptoactifs détiennent des cryptoactifs plutôt que d'autres types d'actifs, et notons que les fonds qui détiennent des cryptoactifs en vertu de la Norme canadienne 81-102 doivent toujours faire affaire avec un dépositaire canadien qui a la responsabilité principale de la garde des actifs du fonds, y compris la supervision de tout sous-dépositaire. L'examen du cadre relatif aux dépositaires applicable aux fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis n'entre pas dans la portée du projet et pourrait être abordé lors de la phase 3.</b></p> <p><b>Aucune modification n'a été apportée. Nous sommes d'avis que le risque soulevé par l'intervenant ne se pose pas seulement dans le cas des dépositaires de cryptoactifs. L'examen du cadre relatif aux dépositaires applicable aux fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis n'entre pas dans la portée du projet et pourrait être abordé lors de la phase 3.</b></p>

sous-dépositaires qui détiennent les clés privées et qui ont, par conséquent, accès aux actifs. Ce risque est aggravé par le fait que le paysage réglementaire des États-Unis est actuellement beaucoup moins en phase avec les participants du secteur qu'au Canada. L'intervenant suggère que la dépendance envers des fournisseurs américains soit réduite.

L'intervenant poursuit en affirmant que les sociétés de fiducie réglementées ne se valent pas toutes, et que le fait de compter sur une réglementation étrangère peut procurer un faux sentiment de sécurité. De plus, ces risques devraient être communiqués aux investisseurs, ce qui cadrerait avec les recommandations de l'OICV à l'égard des actifs numériques.

Il indique que pour des motifs de sécurité nationale, le Patriot Act et le Foreign Intelligence Service Act (FISA) permettent au gouvernement des États-Unis de recueillir les données et les renseignements que détiennent les sociétés. En ayant recours à des solutions de garde aux États-Unis, les fonds de placement exposent les investisseurs individuels canadiens aux lois américaines sur la collecte de données et aux risques connexes. Par conséquent, il recommande que la Norme canadienne 81-102 prévoie des mesures pour gérer et atténuer le risque systémique lié aux dépositaires internationaux et qu'il appuie l'évolution de l'univers des services de garde au pays.

Il propose également que la Norme canadienne 81-102 prescrive un certain pourcentage minimal des actifs numériques qui doivent être détenus auprès d'un dépositaire canadien réglementé.

Il indique de plus que contrairement aux actifs traditionnels, les actifs numériques sont détenus par la simple détention de la clé privée au nom du titulaire de l'actif, ce qui empêche toute autre

**Voir le commentaire précédent.**

**Voir notre réponse ci-dessus.**

**Voir notre réponse ci-dessus.**

**Nous avons apporté des modifications à l'Instruction complémentaire pour refléter les pratiques exemplaires actuelles du secteur visant les dépositaires et les sous-dépositaires.**

partie d'y accéder et fait du sous-dépositaire le seul responsable de la protection des clés privées dans une infrastructure de portefeuille froid ou chaud et de la mise en œuvre de directives sur approbation du dépositaire principal. Ce dernier a donc non seulement un rôle de surveillance et d'interaction avec le client comme dans le cas de la finance traditionnelle, mais il doit également approuver les instructions du client sur la chaîne de blocs, gérer la gouvernance et la configuration des comptes et effectuer le contrôle diligent de tout nouvel actif ou nouveau service. Compte tenu du rôle majeur que joue le dépositaire dans le mécanisme de sous-garde, l'intervenant croit que le dépositaire d'actifs numériques d'un fonds d'investissement devrait avoir à faire la preuve de sa capacité à garder des catégories d'actifs uniques et subtiles comme des cryptomonnaies, qui nécessitent des connaissances spécialisées et une participation active, plutôt que de se reposer sur les connaissances et les capacités d'un sous-dépositaire. Cette façon de faire garantirait l'existence de contrôles sur mesure bénéficiant de la participation des autorités de réglementation canadiennes, de politiques, procédures, formations et activités de surveillance spécialisées, de connaissances et d'une compréhension approfondies permettant de repérer les signaux d'alarme et de répondre aux préoccupations, de même que d'audits ciblés par des experts des actifs numériques. Dans ce cas, le risque lié à la réglementation étrangère susmentionnée serait éliminé, de même que les risques découlant d'un manque d'expérience à l'égard des actifs numériques et de leur traitement inadéquat.

Un autre intervenant suggère que des dispositions prévoyant le recours à de multiples dépositaires qualifiés soient incluses pour permettre la diversification de la garde de cryptoactifs et améliorer la protection. Selon lui, le recours à un seul sous-dépositaire de cryptoactifs accroît les risques, notamment le risque de liquidité.

**Aucune modification n'a été apportée. Nous sommes d'avis que le risque soulevé par l'intervenant ne se pose pas seulement dans le cas des dépositaires de cryptoactifs. L'examen du cadre relatif aux dépositaires applicable aux fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis n'entre pas dans la portée du projet et pourrait être abordé lors de la phase 3.**

Ce même intervenant suggère que les obligations ou les critères connexes visant les gestionnaires de fonds de cryptoactifs ouverts, comme les connaissances, les compétences, la gouvernance et la sécurité, soient resserrés compte tenu des particularités des cryptoactifs. Les ACVM devraient envisager d'inclure des normes de sécurité minimales que les gestionnaires seraient tenus de mettre en place, comme celles relatives à l'accès aux plateformes, aux activités transactionnelles, à la sécurité des interfaces de programmation d'applications de même qu'aux connaissances et aux compétences techniques.

Un autre intervenant suggère que la définition de « dépositaire admissible » soit revue afin d'envisager l'imposition d'autres obligations aux fonds d'investissement qui détiennent des actifs numériques, comme la présentation du pourcentage d'actifs numériques détenus par des dépositaires et des sous-dépositaires canadiens et étrangers, le pourcentage d'actifs numériques détenus dans des portefeuilles chauds et froids et la raison pour laquelle le recours à un dépositaire ou un sous-dépositaire est indiqué. Des normes d'exploitation minimales devraient être imposées aux entités souhaitant offrir des services de garde d'actifs numériques.

Le même intervenant propose que l'Instruction complémentaire soit mise à jour pour exiger des fonds de cryptoactifs qu'ils gèrent les risques juridiques uniques liés aux actifs numériques détenus hors du pays, car les autorités de réglementation canadiennes devraient être habilitées à gérer directement les risques systémiques et de concentration.

**Aucune modification n'a été apportée. Nous croyons que les obligations existantes visant les gestionnaires de fonds d'investissement, au-delà de celles qui ont déjà été établies dans le cadre réglementaire plus large, n'ont pas à être améliorées davantage.**

**Aucune modification n'a été apportée. Nous sommes d'avis que ces questions ne se posent pas uniquement dans le cas des dépositaires de cryptoactifs. L'examen du cadre relatif aux dépositaires applicable aux fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis n'entre pas dans la portée du projet et pourrait être abordé lors de la phase 3.**

**Aucune modification n'a été apportée. Nous sommes d'avis que les gestionnaires de fonds de cryptoactifs doivent déjà gérer et communiquer ces risques. L'examen du cadre relatif aux dépositaires applicable aux fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis n'entre pas dans la portée du projet et pourrait être abordé lors de la phase 3.**

## Intervenants

N°	Intervenant
1.	Alternative Investment Management Association (Jiri Kroll)
2.	Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (Laura Paglia)
3.	Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L. (Carol Derk, Julie Mansi, Jason Brooks, Jon Doll)
4.	CIBC Mellon (Richard Anton, Tedford Mason, Ronald Landry, Brent Merriman)
5.	Comptables professionnels agréés Canada (Rosemary McGuire)
6.	Conseil canadien du Web3
7.	Fasken Martineau DuMoulin LLP (John Kruk, Jonathan Halwagi, Daniel Fuke, Marcelo Ciecha)
8.	Francis Soto
9.	Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO (Ilana Singer)
10.	Mouvement Desjardins (Giuseppina Marra)
11.	Policy and Advocacy Committee du Canadian Blockchain Consortium
12.	Purpose Investments Inc. (Vlad Tasevski)
13.	Quanta Law P.C. (Bekhzod Nazarov)
14.	Tetra Trust Company (Stephen Oliver)
15.	3iQ Corp. (Pascal St. Jean)
16.	Wildeboer Dellelce LLP

## ANNEXE C

### PROJET DE MODIFICATIONS 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° dans le paragraphe 1 :

a) par l'insertion, dans l'alinéa *e*, de « ou un cryptoactif » après « une marchandise physique » et de « et des cryptoactifs » après « des marchandises physiques »;

b) par l'ajout, 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, sauf dans la mesure permise par l'alinéa *e* ou le paragraphe 1.3 ou 1.4. »;

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 à l'égard de la conclusion d'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 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 par le remplacement, partout où ceci se trouve dans le paragraphe 1, de « garantie » par « sûreté ».

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

5. 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 que les actifs ne soient requis pour faciliter une transaction de portefeuille du fonds d'investissement. ».

6. L'article 6.7 de cette règle est modifié :

1<sup>o</sup> par l'insertion, après le paragraphe 1, des suivants :

« 1.1) Le dépositaire ou le sous-dépositaire détenant des actifs du portefeuille du fonds d'investissement qui sont des cryptoactifs obtient, au moins une fois par année et au plus tard 90 jours après la fin de la période considérée, 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 du dépositaire ou sous-dépositaire quant à la garde de cryptoactifs pendant une période de 12 mois.

« 1.2) Si le dépositaire du fonds d'investissement doit obtenir le rapport prévu au paragraphe 1.1, il en transmet un exemplaire rapidement après sa réception au fonds d'investissement.

« 1.3) Si le sous-dépositaire du fonds d'investissement doit obtenir le rapport prévu au paragraphe 1.1, il en transmet un exemplaire rapidement après sa réception au fonds d'investissement et à son dépositaire.

« 1.4) Le dépositaire ou le sous-dépositaire ne peut détenir des actifs du portefeuille du fonds d'investissement qui sont des cryptoactifs que s'il remplit les conditions suivantes :

*a)* il a obtenu le rapport prévu au paragraphe 1.1 qui porte sur une période de 12 mois se terminant au plus tard 15 mois avant la date à laquelle il a commencé à détenir de tels actifs;

*b)* il a transmis un exemplaire de ce rapport aux entités suivantes avant la date à laquelle il a commencé à détenir des cryptoactifs qui sont des actifs du portefeuille du fonds d'investissement :

*i)* si le dépositaire a obtenu le rapport, au fonds d'investissement;

*ii)* si le sous-dépositaire a obtenu le rapport, au fonds d'investissement et au dépositaire.

« 1.5) Pour l'application du paragraphe 1.4, si le dépositaire ou le sous-dépositaire cesse de détenir des actifs du portefeuille du fonds d'investissement qui sont des cryptoactifs, les alinéas *a* et *b* de ce paragraphe s'appliquent à chaque période ultérieure au cours de laquelle il détient des cryptoactifs qui sont des actifs du portefeuille du fonds d'investissement comme s'il détenait de tels actifs pour la première fois. »

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

« *d)* le fait que lui ou chaque sous-dépositaire a transmis ou non un exemplaire du rapport prévu au paragraphe 1.1, s'il détient des actifs du portefeuille du fonds d'investissement qui sont des cryptoactifs. ».

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

**8.** 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 ».

**9.** 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 qui ne sont pas des titres, pourvu que soient réunies les conditions suivantes :

*i)* l'OPC serait autorisé, au moment de la règle, à acquérir ces cryptoactifs;

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

*iii)* 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**

10. 1) La présente règle entre en vigueur le 16 juillet 2025.
- 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 16 juillet 2025.

## ANNEXE D

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

1. 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 ».

2. 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, pour l'enregistrement des transactions. ».

3. 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 générale 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. ».

4. 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 ».

5. L'article 8.1 de cette instruction complémentaire est modifié :

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

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

« 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. Elles s'attendent de plus à ce que les gestionnaires de fonds d'investissement tiennent compte de ces politiques et procédures dans le cadre de leur contrôle diligent des dépositaires ou sous-dépositaires qui détiendront des cryptoactifs pour un fonds d'investissement, conformément à leurs obligations fiduciaires. Il apparaît que les pratiques exemplaires des intervenants du secteur peuvent comprendre les suivantes :

a) posséder une expertise et une infrastructure spécialisées dans la garde de cryptoactifs;

b) stocker les clés cryptographiques privées des cryptoactifs du fonds d'investissement dans des portefeuilles séparés de ceux que le dépositaire ou le sous-dépositaire utilise pour ses autres clients de sorte à maintenir des clés privées et publiques uniques pour le fonds d'investissement qui soient visibles sur la chaîne de blocs;

c) tenir des dossiers de sorte que le fonds d'investissement puisse, en tout temps, confirmer ses transactions et la propriété des cryptoactifs qu'il détient; il convient ainsi de maintenir des contrôles à l'égard de la garde et de la tenue de dossiers (par exemple des rapprochements avec la chaîne de blocs) qui permettent de valider l'existence des cryptoactifs,

d'attester de leur séparation et de leur protection adéquates et de veiller à ce que les transactions relatives à ces actifs soient vérifiables;

*d)* 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;

*e)* employer des solutions efficaces en matière de cybersécurité qui réduisent le plus possible le risque de point de défaillance unique, comme les portefeuilles à multisignature;

*f)* 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;

*g)* 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;

*h)* 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;

*i)* souscrire une assurance raisonnable et appropriée à l'égard des cryptoactifs dont ils ont la garde; les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent des gestionnaires de fonds d'investissement qu'ils s'en remettent à leur jugement, conformément à leur obligation fiduciaire envers le fonds, pour établir si l'assurance souscrite par le dépositaire ou le sous-dépositaire est suffisante dans les circonstances, notamment en déterminant si le montant et la nature de l'assurance sont conformes aux normes sectorielles applicables, s'il y a lieu.

« 3) Pour l'application de l'article 6.5.1, 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. ».

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

1<sup>o</sup> par l'insertion, au début du premier paragraphe, de « 1) »;

2<sup>o</sup> par l'ajout, après le premier paragraphe :

« 2) Le paragraphe 1.1 de l'article 6.7 exige du dépositaire ou du sous-dépositaire détenant des actifs du portefeuille qui sont des cryptoactifs du fonds d'investissement qu'il obtienne d'un expert-comptable un rapport sur sa gestion et ses contrôles internes. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considéreraient que l'obtention d'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.

« 3) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ne prescrivent pas la période de 12 mois que le rapport prévu au paragraphe 1.1 de l'article 6.7 doit viser en particulier. Toutefois, elles s'attendent à ce qu'il porte sur la même période de 12 mois chaque année, à l'instar des autres types de présentation d'information annuelle, comme l'information financière. ».

### **Date d'entrée en vigueur**

6. Ces modifications entrent en vigueur le 16 juillet 2025.