

Les ACVM et l'OCRCVM proposent un cadre réglementaire pour les plateformes de négociation de cryptoactifs

15 MARS 2019 9 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Actifs numériques et chaînes de blocs](#)
- [Marchés financiers](#)
- [Services bancaires et financiers](#)
- [Sociétés émergentes et à forte croissance](#)

Auteurs(trice): [Lawrence E. Ritchie](#), Lori Stein

Dans ce bulletin d'actualités

- Le 14 mars 2019, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) ont publié un document de consultation proposant un cadre réglementaire pour les plateformes de négociation de cryptoactifs
- Le cadre réglementaire proposé pourrait présenter des avantages pour le secteur des cryptoactifs, mais pourrait également créer certains défis opérationnels
- Les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières pourraient faire valoir leur compétence sur les plateformes de négociation existantes des bitcoins et d'autres cryptoactifs qui ne sont pas des titres ou des dérivés
- Comment Osler peut vous aider à faire entendre votre opinion aux ACVM relativement au cadre réglementaire proposé

Le 14 mars 2019, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) ont publié le [*Document de consultation conjoint 21-402 Projet d'encadrement des plateformes de négociation de cryptoactifs*](#) (le document de consultation) proposant un cadre réglementaire pour les plateformes (les plateformes) de négociation de cryptoactifs (le cadre réglementaire). Selon le document de consultation, plus de 200 plateformes offrent à l'heure actuelle la négociation de plus de 2 000 cryptoactifs pour monnaie fiduciaire, dont beaucoup sont actives à l'échelle mondiale, sans supervision par des autorités de réglementation.

Le cadre de travail propose d'établir un régime réglementaire pour les plateformes qui s'inspire des exigences applicables aux valeurs mobilières et aux contrats à terme sur les marchandises, aux systèmes de négociation parallèle (les SNP), aux chambres de compensation, aux dépositaires et aux courtiers. Les exigences applicables à une plateforme donnée dépendront du rôle de celle-ci et de la nature des cryptoactifs négociés, notamment du fait qu'il s'agisse de titres ou de dérivés.

Le cadre réglementaire s'appliquerait aux plateformes situées au Canada, ainsi qu'aux plateformes étrangères avec participants canadiens, qui pourraient être admissibles à des dispenses si elles sont réglementées de façon appropriée par des autorités compétentes étrangères.

Compétence des ACVM à réglementer les plateformes

La question préliminaire clé à laquelle les ACVM tentent de répondre dans le document de consultation porte sur la façon dont les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières exercent leur compétence sur des plateformes de négociation de cryptoactifs qui fonctionnent comme une forme de paiement ou un moyen d'échange sur un réseau décentralisé, comme le Bitcoin, et qui ne sont pas, en tant que tels, des titres ou des dérivés. Les ACVM reconnaissent que ces types de cryptoactifs sont analogues à la monnaie fiduciaire et aux métaux précieux et présentent plutôt des caractéristiques de marchandises. Néanmoins, les ACVM proposent d'appliquer la législation sur les valeurs mobilières aux plateformes où se négocient ces cryptoactifs là où l'accord juridique entre la plateforme et ses utilisateurs peut en soi constituer un titre ou un dérivé. Pour déterminer si une plateforme doit être ou non assujettie au cadre réglementaire, les ACVM proposent de tenir compte de qui a la garde et le contrôle des cryptoactifs, de qui en a la propriété juridique et de quels sont les droits des utilisateurs en cas d'insolvabilité de la plateforme.

Selon cette analyse, les organismes de réglementation des valeurs mobilières pourraient alors conclure que lorsqu'un utilisateur de plateforme ne prend pas livraison des cryptoactifs achetés sur la plateforme (c'est-à-dire que la plateforme en conserve la garde), que la plateforme rassemble les cryptoactifs de tous les participants dans des portefeuilles communs ou que la plateforme peut faire usage des cryptoactifs qu'elle détient pour ces utilisateurs, il s'agit d'un contrat qui constitue un titre ou un dérivé.

Le document de consultation communique également l'intention des ACVM de réglementer les services exempts de garde (décentralisés) où les cryptoactifs *qui constituent des titres ou des dérivés* sont transférés entre les deux parties d'une opération au moyen d'un contrat intelligent ou d'une application décentralisée. Les plateformes de ce type seront tenues de mettre en place des contrôles pour tenir compte « des risques opérationnel et technologique qui leur sont propres », mais les ACVM ne donnent aucune indication de leurs attentes relatives à ces contrôles.

Pour que les ACVM n'outrepassent pas leur compétence dans le secteur des cryptoactifs, nous espérons que la réglementation des plateformes distinguera avec plus de clarté quels types de cryptoactifs et services connexes *ne sont pas* assujettis à la réglementation des valeurs mobilières, comme les jetons qui ne sont pas des contrats d'investissement ou les dérivés et les portefeuilles de cryptomonnaies exempts de garde.

Avantages potentiels du cadre réglementaire

Le cadre réglementaire ouvre potentiellement la porte à l'exploitation au Canada, en toute conformité, des plateformes de négociation de cryptoactifs qui sont des titres ou dérivés. Parmi celles-ci, on compte les plateformes de négociation de jetons de sécurité ou d'actifs prenant la forme de jetons, des marchés de prédiction décentralisés ou d'autres activités dites de « financement décentralisé » (DeFi).

De plus, en établissant un régime réglementaire pour les plateformes, le cadre réglementaire permet aux plateformes d'établir et de maintenir plus facilement des relations commerciales avec les banques et autres institutions financières, ce qui demeure un défi constant pour certaines plateformes.

Défis opérationnels pour les plateformes

Le cadre réglementaire envisage diverses exigences opérationnelles visant à protéger les participants des risques de contrepartie et autres risques associés aux plateformes, tout récemment illustrés par l'effondrement de QuadrigaCX, comme les exigences d'intégrité du marché, de surveillance du marché, d'établissement d'un juste prix, de garde, de compensation et de règlement, de divulgation de conflits d'intérêts et de planification de la continuité des systèmes et des activités.

Certaines exigences opérationnelles qui s'appliquent aux courtiers et marchés classiques de titres et dérivés présenteront des défis opérationnels particuliers pour les plateformes, notamment :

- **Assurance** : les plateformes seront tenues de mettre en place des montants stipulés de cautionnements ou d'assurances contre certains risques. Les ACVM reconnaissent qu'il est très difficile pour les plateformes de souscrire des assurances en raison du manque d'assureurs de cryptoactifs et du risque élevé perçu de cyberattaques. Le cadre réglementaire part du principe que les exigences d'assurance pour les plateformes devraient être identiques aux exigences applicables aux courtiers et marchés en valeurs mobilières, mais les ACVM souhaitent recevoir des commentaires sur les exigences d'assurance appropriées pour les cryptoactifs et semblent vouloir établir une distinction entre les exigences d'assurance appropriées pour les actifs détenus dans des portefeuilles en ligne et les exigences pour les actifs détenus dans des portefeuilles hors ligne.
- **Garde et vérification des actifs** : le cadre réglementaire propose d'exiger des plateformes de garde de « satisfaire [...] aux exigences existantes en matière de garde [...] [et] à d'autres normes, qui restent à déterminer, propres à la garde de cryptoactifs ». Les ACVM indiquent que les dépositaires classiques de fonds et de titres mettent généralement à l'essai leurs politiques et procédures de gestion du risque de garde par l'exécution d'audits indépendants de leurs rapports sur les contrôles d'un organisme de services pertinents (SOC) de type 1 et de type 2. Cependant, le processus de préparation et d'obtention de ces rapports sera coûteux pour la plupart des plateformes et pourrait exiger plus d'une année de travail. Les plateformes désireuses de repousser une exigence de produire des audits de rapports SOC de type 1 et de type 2 devront présenter des solutions de remplacement raisonnables pour démontrer aux organismes de réglementation que leurs contrôles de garde prévoient une protection suffisante pour les investisseurs.
- **Exigences de compétence** : le cadre réglementaire pour les courtiers et marchés en valeurs mobilières impose aux chefs de la conformité, aux superviseurs des activités de négociation et aux représentants en négociation l'exigence d'avoir réussi certains cours et examens et d'avoir une expérience pertinente. Ces exigences de compétence sont propres au secteur des titres et dérivés et nous nous attendons à ce que de nombreuses personnes compétentes et expertes dans le secteur des cryptoactifs ne satisfassent pas à ces exigences. De même, la plupart des opérations sur les plateformes sont automatisées, sans intervention humaine, et il est difficile de voir quelles personnes employées par les plateformes seront tenues de satisfaire aux exigences de compétence. Il conviendrait

peut-être d'accepter des compétences distinctes pour diverses catégories de personnes enregistrées chapeautées par les plateformes ou de développer à l'intention du secteur financier une formation propre au domaine des cryptoactifs. Cette formation pourrait également être précieuse pour les professionnels en valeurs mobilières qui souhaitent intégrer les cryptoactifs aux portefeuilles de leurs clients.

La consultation publique devrait avoir une incidence importante

Les ACVM et l'OCRCVM ont soumis 22 questions au public, ce qui donne aux plateformes et aux autres intervenants du secteur l'occasion d'influer sur le résultat de cette initiative de réglementation. Pour influencer sur l'élaboration de certaines normes susceptibles d'être appliquées, les intervenants du secteur doivent suggérer des façons novatrices de gérer les risques pour les investisseurs présentés dans le document de consultation.

De plus, les auteurs des commentaires doivent examiner la position apparente des ACVM quant à sa compétence sur les plateformes fondée sur le principe que les accords entre les plateformes et ses utilisateurs, ou entre deux utilisateurs, sont des dérivés ou des contrats d'investissement. Il est impératif que la portée du cadre réglementaire soit limitée aux activités qui sont déjà assujetties à la supervision des organismes de réglementation canadiens des valeurs mobilières, c'est-à-dire la négociation, les services-conseils ou l'approvisionnement d'un marché relativement aux cryptoactifs qui sont caractérisés de façon appropriée comme des titres ou dérivés.

Nous serons enchantés d'aider votre entreprise à profiter de cette occasion significative de présenter sa position aux ACVM à propos du cadre réglementaire.