

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

Aucune information.

### 6.2.2 Publication

Avis de publication locale

***Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement concernant les cryptoactifs***

(Textes publiés ci-dessous)

**Autorité des marchés financiers**  
**Avis de publication locale**  
**Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement**  
**concernant les cryptoactifs**

**Le 27 mars 2025**

**Introduction**

L'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité** ou **nous**) met en œuvre les textes suivants :

- le *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**);
- la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (l'**Instruction générale 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**).

La modification du Règlement 81-102 sera prise en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et soumise au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification. Elle entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à la date ultérieure qu'elle indique. La modification de l'Instruction générale 81-102 sera établie sous forme d'Instruction générale et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur de la modification du Règlement 81-102.

Les autres membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) envisagent de mettre en œuvre des modifications dans une forme semblable, pour l'essentiel, à une date à venir. Nous prévoyons qu'elles seront complètement harmonisées à l'échelle du Canada.

**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 du Règlement 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 le Règlement 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 le Règlement 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;

<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://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2023/2023juil06-81-336-avis-acvm-fr.pdf>.

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

### *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.

---

<sup>2</sup> Se reporter à l'Avis de consultation des ACVM, *Projets de Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement et de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement concernant les cryptoactifs*, accessible à l'adresse <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/81-102/2024-01-18/2024janv18-81-102-avis-cons-crypto-fr.pdf>.

## ***Modification du Règlement 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.

### ***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 du Règlement 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 générale 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 opérations 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 générale 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 du Règlement 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 du Règlement 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 du Règlement 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 du Règlement 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 autres membres des ACVM pourraient fournir, à une date ultérieure, un résumé des commentaires reçus accompagné des réponses des ACVM.

### 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 du Règlement 81-102 pour consultation de nouveau. L'Annexe A du présent avis contient le résumé des principaux changements apportés aux projets de modification.

### Questions

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

#### **Bruno Vilone**

Directeur de l'encadrement des produits  
d'investissement  
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)

#### **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)

### Contenu des annexes

Les modifications et le résumé des changements apportés aux projets de modification sont publiés avec le présent avis et peuvent être consultés sur le site Web de l'Autorité :

Annexe A – Résumé des changements apportés aux projets de modification

## 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 au sous-paragraphe 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 le sous-paragraphe 13 du paragraphe 1 de l'article 2.12, qui prévoyait que, s'agissant d'opérations 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 le sous-paragraphe 12 du paragraphe 1 de l'article 2.13, qui 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 le sous-paragraphe 10 du paragraphe 1 de l'article 2.14, qui 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 générale 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 du sous-paragraphes *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 du sous-paragraphes *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.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 8°, 11°, 16° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) 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 ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

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

*b)* par l'ajout, après le sous-paragraphe *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 le sous-paragraphe *e* ou le paragraphe 1.3 ou 1.4. »;

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

« 1.3) Le sous-paragraphe *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) Le sous-paragraphe *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 le sous-paragraphe *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 ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ceci se trouve dans le paragraphe 1, de « garantie » par « sûreté ».

4. L'article 2.16 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2, de « garanties » par « sûretés ».

5. Ce règlement est modifié 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 opération de portefeuille du fonds d'investissement. ».

6. L'article 6.7 de ce règlement est modifié :

1° 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 sous-paragraphes *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 le sous-paragraphe *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 ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 5, de « garantie » par « sûreté ».

8. L'article 8.1 de ce règlement 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 ce règlement est modifié par l'ajout, dans le paragraphe 2 et après le sous-paragraphe *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 du règlement, 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. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT**

1. L'article 2.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* est modifié par le remplacement, partout où ceci se trouve dans le sous-paragraphe 5 du paragraphe 2, de « garantie » par « sûreté ».

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

« 4) Le terme « cryptoactif » n'est pas défini dans le règlement, 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 générale 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 du règlement prévoit une exception à l'interdiction générale d'investir dans des cryptoactifs qu'impose aux OPC le sous-paragraphe *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 générale est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

*a*) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, de « la garantie » par « le bien déposé à titre de sûreté »;

*b*) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *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 le sous-paragraphe *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 le sous-paragraphe *f*, de « en garantie » par « à titre

de sûreté ».

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

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

2° par l'ajout, après le premier alinéa, des paragraphes suivants :

« 2) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent à ce que les dépositaires et les sous-dépositaires chargés de la garde des actifs du portefeuille qui constituent des cryptoactifs se dotent de politiques et de procédures traitant des risques de garde propres à ce type de produit comparativement à d'autres. 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 générale est modifié :

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

2° par l'ajout, après le premier alinéa, des paragraphes suivants :

« 2) 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. ».

**Autorité des marchés financiers**  
**Notice of Local Publication**  
***Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds***  
**Pertaining to Crypto Assets**

**March 27, 2025**

**Introduction**

The Autorité des marchés financiers (the **Autorité** or **we**) is adopting

- *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds* amendments (**Regulation 81-102**) (the **Amendments**), and
- related Changes to *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (**Policy Statement 81-102**) (the **Changes**)

(collectively, the **Amendments and Changes**).

The Amendments and Changes pertain to reporting issuer investment funds that seek to invest directly or indirectly in crypto assets (**Public Crypto Asset Funds**).

The Amendments will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Amendments will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Amendments. The Changes will be adopted as a policy and will take effect concomitantly with the Amendments.

The other members of the Canadian Securities Administrators (the **CSA**) consider adopting amendments and changes in substantially the same form at a later time. We anticipate that they will be fully harmonized across Canada.

**Substance and Purpose**

The Amendments and Changes are intended to provide greater regulatory clarity with respect to certain key operational matters regarding Public Crypto Asset Funds, such as:

- criteria regarding the types of crypto assets that Public Crypto Asset Funds are permitted to purchase, use or hold,
- restrictions on investing in crypto assets by Public Crypto Asset Funds or other types of reporting issuer investment funds, and
- requirements concerning custody of crypto assets held on behalf of a Public Crypto Asset Fund.

The Amendments will codify practices of existing Public Crypto Asset Funds, developed mainly through the prospectus review process, as well as codify exemptive relief previously granted to existing Public Crypto Asset Funds. The Amendments and Changes will provide investment fund managers with greater regulatory clarity concerning investments in crypto assets. The intent is to facilitate new product development while also ensuring that appropriate risk mitigation measures are built directly into the investment fund regulatory framework.

## Background

The Amendments and Changes are a key phase of the CSA's implementation of a regulatory framework for Public Crypto Asset Funds (the **Project**). The Project's objectives are to review existing requirements, provide guidance, and then implement a regulatory framework relating to Public Crypto Asset Funds that ensures adequate investor protection and mitigates potential risks, while providing greater regulatory clarity for product development and management. The Project is a recognition by the CSA that the existing regulatory framework in Regulation 81-102 needs to be adapted to properly account for the unique aspects of crypto assets as an investment product for publicly distributed investment funds.

The Project is being carried out in three phases.

### *Phase 1 – CSA Staff Notice*

Phase 1 of the Project entailed communicating information to stakeholders on areas we believe required greater regulatory guidance, including new developments relating to Public Crypto Asset Funds. Phase 1 was completed with the publication of CSA Staff Notice 81-336 *Guidance on Crypto Asset Investment Funds that are Reporting Issuers* (the **Staff Notice**) on July 6, 2023.<sup>1</sup>

The Staff Notice provided guidance to stakeholders and outlined CSA staff's views and expectations regarding the operations of Public Crypto Asset Funds within the current framework of Regulation 81-102, including:

- providing an overview of the Public Crypto Asset Funds market and clarifying the application of existing securities regulatory requirements to them,
- discussing key findings from previous reviews conducted by CSA staff, and
- communicating CSA staff expectations for stakeholders with respect to various matters related to Public Crypto Asset Funds, including key considerations for investing in crypto assets, expectations regarding custody of crypto assets on behalf of Public Crypto Asset Funds, issues concerning staking and other similar yield-generating activities, and

---

<sup>1</sup> CSA Staff Notice 81-336 *Guidance on Crypto Asset Investment Funds that are Reporting Issuers*, available at <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2023/2023juil06-81-336-avis-acvm-en.pdf>

reminding registrants of their know-your-product, know-your-client and suitability obligations.

### *Phase 2 – The Amendments*

The Amendments and Changes represent the second phase of the Project. As discussed in greater detail below, the purpose of this phase of the Project is to build on the guidance in the Staff Notice by focusing on targeted amendments that reflect priority issues regarding investment funds investing in crypto assets. This phase seeks to codify policies and practices of existing Public Crypto Asset Funds, many of which were developed and adopted through the prospectus review process and were also cited in the Staff Notice. Also, where appropriate, the Amendments codify routinely granted exemptive relief for these products.

We first published draft amendments (the **Draft Amendments**) and Changes relating to this phase of the Project for a 90-day comment period, on January 18, 2024.<sup>2</sup>

### *Phase 3 – Consultation Paper and Possible Future Amendments*

Phase 3 of the Project will involve a public consultation concerning a broader and more comprehensive regulatory framework for Public Crypto Asset Funds.

## **Summary of Amendments and Changes**

The following is a description of the Amendments and Changes. The Summary of Changes to the Draft Amendments in Annex A describes how the Amendments and Changes differ from what was initially published for comment.

### ***Amendments to Regulation 81-102***

#### **(i) Part 1 – Definitions**

*“alternative mutual fund”*

The definition of “alternative mutual fund” is being amended to also include a mutual fund that invests in crypto assets.

#### **(ii) Part 2 – Investments**

##### ***Section 2.3 – Restrictions Concerning Types of Investments***

We are amending the investment restrictions in section 2.3 to permit only alternative mutual funds and non-redeemable investment funds to buy, sell, hold or use crypto assets directly. This

<sup>2</sup> See “CSA Notice of Consultation, *Draft Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds and Draft Amendments to Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds pertaining to crypto assets*” available at: <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/81-102/2024-01-18/2024janv18-81-102-avis-cons-crypto-en.pdf>

restriction would also apply to investing indirectly in crypto assets through specified derivatives. Mutual funds, other than alternative mutual funds, will only be permitted to invest in crypto assets by (a) investing in underlying alternative mutual funds or non-redeemable funds that invest in crypto assets, subject to the fund of fund restrictions in subsection 2.5(2) of Regulation 81-102 or (b) investing in a specified derivative for which the underlying interest is a crypto asset, provided the specified derivatives meets the criteria described below.

Investment funds will only be permitted to invest in fungible crypto assets that are listed for trading on, or are the underlying interest for a specified derivative that trades on, an exchange that is recognized by a securities regulatory authority in Canada.

### **(iii) Part 6 – Custodianship of Portfolio Assets**

We are including provisions that will apply specifically to custodians and sub-custodians that hold crypto assets on behalf of an investment fund (a **Crypto Custodian**) as described below. These provisions largely codify existing practices of Crypto Custodians and are supplemented by additional guidance in Policy Statement 81-102:

- section 6.5.1 will require a Crypto Custodian to keep crypto assets in offline storage (usually referred to as “cold wallet” storage), except as needed to facilitate purchases and sales or other portfolio transactions in the fund.
- section 6.7 will be amended to include a requirement for a Crypto Custodian to obtain, on an annual basis, a report prepared by a public accountant assessing the Crypto Custodian’s service commitments and system requirements relating to its custody of crypto assets and to deliver this report to the fund. If the Crypto Custodian is the fund’s sub-custodian, the report will also have to be delivered to the fund’s custodian.

### **(iv) Part 9 – Sale of Securities of an Investment Fund**

#### ***Section 9.4 – Delivery of Funds and Settlement***

Subsection 9.4(2) is being amended to permit mutual funds that hold crypto assets to accept those crypto assets as subscription proceeds, subject to the following conditions:

- the mutual fund is permitted to purchase the applicable crypto asset, the crypto asset is acceptable to the fund’s portfolio advisor, and holding the asset is consistent with the fund’s investment objectives, and
- the crypto assets accepted by the mutual fund as subscription proceeds for the mutual fund’s securities must be of at least equal value to the issue price of the mutual fund’s securities received in exchange.

## ***Changes to Policy Statement 81-102***

### *Section 2.01 – Guidance on what are considered to be “crypto assets”*

We are adding guidance relating to what the CSA will generally consider to be crypto assets for the purposes of investment funds regulation, though we note this is not intended to be a legal definition of the term.

### *Section 3.3.01 – Investing in crypto assets.*

We are adding a new section 3.3.01 which will clarify that the listing on a “recognized exchange” requirement for funds investing crypto assets in section 2.3 of Regulation 81-102 is not intended to restrict funds to only purchasing crypto assets through such an exchange. A fund may purchase crypto assets from other sources as well, including crypto trading platforms, as long as the crypto asset meets the criteria set out in subsection 2.3(1.3) of Regulation 81-102.

### *Section 8.1 – Custody standard of care*

We are adding a new subsection 8.1(2) which provides guidance as to how the standard of care for custodians and sub-custodians set out in section 6.6. of Regulation 81-102 might apply in the context of Crypto Custodians, including best practice suggestions.

### *Section 8.3*

We are adding a new subsection 8.3(2) which will clarify that the reporting requirement for Crypto Custodians in section 6.7 of Regulation 81-102 can be met by obtaining a System and Organization Controls 2 Type II Report, prepared by a public accountant, in accordance with the framework developed by the American Institute of Chartered Public Accountants.

## **Summary of Written Comments Received by the CSA**

During the comment period the CSA received submissions from 16 commenters. We have considered the comments received and thank all the commenters for their input. The other members of the CSA may provide a summary of comments received together with the CSA’s responses at a later time.

## **Summary of Changes to the Draft Amendments**

After considering the comments received, we have made some revisions to the materials that were originally published for comment under the Draft Amendments and Changes. These revisions are reflected in the Amendments and Changes that we are publishing with this Notice. We do not consider these changes to be material and accordingly, we are not publishing the Amendments for a further comment period. A summary of the key changes to the Draft Amendments is provided in Annex A of this Notice.

## Questions

Please refer your questions to any of the following staff of the Autorité:

**Bruno Vilone**

Director,  
Investment Products Oversight  
Autorité des marchés financiers  
[bruno.vilone@lautorite.qc.ca](mailto:bruno.vilone@lautorite.qc.ca)

**Philippe Lessard**

Investment fund analyst,  
Investment Products Oversight  
Autorité des marchés financiers  
[philippe.lessard@lautorite.qc.ca](mailto:philippe.lessard@lautorite.qc.ca)

**Ayoub Belhoucine**

Investment fund analyst,  
Investment Products Oversight  
Autorité des marchés financiers  
[ayoub.belhoucine@lautorite.qc.ca](mailto:ayoub.belhoucine@lautorite.qc.ca)

**Gabriel Vachon**

Investment fund analyst,  
Investment Products Oversight  
Autorité des marchés financiers  
[gabriel.vachon@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.vachon@lautorite.qc.ca)

## Contents of Annexes

The text of the Amendments and Changes and the Summary of Changes to the Draft Amendments is published with this Notice and is available on the Autorité's website:

Annex A – Summary of Changes to the Draft Amendments

## ANNEX A

## SUMMARY OF CHANGES TO THE DRAFT AMENDMENTS

**The following summarizes the changes we made to the Draft Amendments in response to the comments we received. We do not consider these changes to be material.**

*Part 2 – Investments*

1. Section 2.3 was changed to permit mutual funds that are not alternative mutual funds to also invest in specified derivatives for which the underlying interest is a crypto asset, up to 10% of the fund's net asset value at the time of purchase, provided the specified derivative fits the criteria outlined in subsection (1.4) (i.e. that it is listed for trading on an exchange that is recognized by a securities regulatory authority in Canada).
2. We removed paragraph 13 of subsection 2.12(1) which stated that for securities lending transactions by a fund, neither the loaned securities nor the collateral delivered to the funds can include crypto assets.
3. We removed paragraph 12 of subsection 2.13(1) which stated that no securities transferred by an investment fund as part of a repurchase agreement transaction can be crypto assets.
4. We removed paragraph 10 of subsection 2.14(1) which stated that none of the securities transferred in a reverse repurchase agreement can be crypto assets.
5. We removed the reference to "crypto assets" in subsection 2.18(2) with respect to what constitutes a "money market fund".

*Part 6 – Custodianship of Portfolio Assets*

6. We removed subsection 6.6(3.1), which would have required a custodian or sub-custodian holding crypto assets on behalf of a fund to maintain insurance in regard to its custody of crypto assets. The Changes will still include guidance that investment fund managers take matters such as the amount and nature of insurance maintained by a custodian or sub-custodian as a relevant factor to consider as part of its due diligence in selecting a custodian or approving the selection of a sub-custodian to hold crypto assets for the investment fund, consistent with the investment fund manager's fiduciary obligations.

7. We changed the provisions in section 6.7 that require a custodian or sub-custodian holding portfolio assets of a fund to obtain a report providing reasonable assurance opinion concerning the design and operational effectiveness of service commitments and system requirements for that custodian or sub-custodian as follows:
- (a) the annual report must relate to a 12-month period, but that period does not have to be the custodian or sub-custodian's financial year. However, the same 12-month period must be used for subsequent reports obtained,
  - (b) the report must be obtained no later than 90 days from the end of the period it relates to, instead of 60 days,
  - (c) a custodian or sub-custodian cannot hold crypto assets on behalf of a fund unless it has obtained the applicable report relating to a period ending no more than 15 months prior to holding crypto assets on behalf of the fund.

*Part 9 – Sale of Securities of an Investment Fund*

8. We changed the wording in proposed paragraph 9.4(2)(c) that permits funds holding crypto assets to accept in-kind purchases to better align with the wording in paragraph 9.4(2)(b), and with the wording used in the exemptive relief orders the provision is codifying.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS

### Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (8), (11), (16) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39) is amended by inserting, in the definition of “alternative mutual fund” and after “physical commodities”, “, crypto assets”.

**2.** Section 2.3 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by inserting, in subparagraph (e), “or a crypto asset” after “physical commodity” and “and crypto assets” after “physical commodities”;

(b) by adding, after subparagraph (i), the following, and making the necessary adaptations:

“(j) purchase, sell, use or hold a crypto asset or a specified derivative of which the underlying interest is a crypto asset except to the extent permitted by paragraph (e) or subsections (1.3) or (1.4).”;

(2) by inserting, after paragraph (1.2), the following:

“(1.3) Paragraph (1)(j) does not apply to an alternative mutual fund with respect to the purchase, sale, use or holding of a crypto asset if

(a) the crypto asset is fungible, and

(b) either of the following apply:

(i) the crypto asset trades on an exchange recognized by a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada;

(ii) the crypto asset is the underlying interest of a specified derivative that trades on an exchange recognized by a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada.

“(1.4) Paragraph (1)(j) does not apply to a mutual fund with respect to the fund entering into a specified derivative that trades on an exchange that is recognized by a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada.”;

(3) by adding, in paragraph (2) and after subparagraph (c), the following, and making the necessary adaptations:

“(d) purchase, sell, use or hold a crypto asset unless it is a crypto asset referred to in subsection (1.3);

“(e) enter into a specified derivative the underlying interest of which is a crypto asset, unless the specified derivative is a specified derivative referred to in subsection (1.4).”.

**3.** Section 2.12 of the Regulation is amended by replacing all occurrences of “garantie”, in the French text of paragraph (1), by “sûreté”.

4. Section 2.16 of the Regulation is amended by replacing “garanties”, in the French text of subparagraph (c) of paragraph (2), by “sûretés”.

5. The Regulation is amended by inserting, after section 6.5, the following:

**“6.5.1. Holding of Portfolio Assets that are Crypto Assets**

Despite subsections (3) and (4) of section 6.5, a custodian or a sub-custodian that holds portfolio assets that are crypto assets must hold the private cryptographic keys to those assets in offline storage unless the assets are required to facilitate a portfolio transaction of the investment fund.”.

6. Section 6.7 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, after paragraph (1), the following:

“(1.1) A custodian or sub-custodian of an investment fund that holds portfolio assets that are crypto assets must, on a periodic basis not less frequently than annually, and no more than 90 days after the end of the period it references, obtain a report prepared by a public accountant that expresses a reasonable assurance opinion concerning the design and operational effectiveness of the service commitments and system requirements of the custodian or sub-custodian relating to its custody of crypto assets during a 12-month period.

“(1.2) If a report referred to in subsection (1.1) is required to be obtained by the custodian of an investment fund, then the custodian must deliver a copy of the report to the investment fund promptly after receipt.

“(1.3) If a report referred to in subsection (1.1) is required to be obtained by a sub-custodian of an investment fund, then the sub-custodian must deliver a copy of the report to the investment fund’s custodian and to the investment fund promptly after receipt.

“(1.4) A custodian or sub-custodian of an investment fund must not hold portfolio assets of the investment fund that are crypto assets unless

(a) the custodian or sub-custodian has obtained a report referred to in subsection (1.1) that relates to a 12-month period ended no more than 15 months before the date on which the custodian or sub-custodian first holds portfolio assets of the investment fund that are crypto assets, and

(b) the custodian or sub-custodian has delivered a copy of the report, before the date it first holds crypto assets that are portfolio assets of the investment fund,

(i) if the report is obtained by the custodian under paragraph (a), to the investment fund, or

(ii) if the report is obtained by the sub-custodian under paragraph (a), to the investment fund and the custodian.

“(1.5) For the purposes of subsection (1.4), if a custodian or sub-custodian ceases to hold portfolio assets of an investment fund that are crypto assets, paragraphs (1.4)(a) and (b) apply to each subsequent period during which the custodian or sub-custodian holds crypto assets that are portfolio assets of the investment fund as if the custodian or sub-custodian were holding portfolio assets of the investment fund that are crypto assets for the first time.”;

(2) by adding, in paragraph (2) and after subparagraph (c), the following, and making the necessary adaptations:

“(d) whether the custodian or each sub-custodian that holds portfolio assets of the investment fund that are crypto assets, has delivered a copy of the report referred to in subsection (1.1).”.

7. Section 6.8 of the Regulation is amended by replacing “garantie”, in the French text of paragraph (5), by “sûreté”.

8. Section 8.1 of the Regulation is amended by replacing “plan contractuel”, in the French text of the text preceding paragraph (a), by “plan d'épargne”.

9. Section 9.4 of the Regulation is amended by adding, in paragraph (2) and after subparagraph (b), the following:

“(c) by making good delivery of crypto assets that are not securities if

(i) the mutual fund would at the time of payment be permitted to purchase those crypto assets,

(ii) the crypto assets are acceptable to the portfolio adviser of the mutual fund and consistent with the mutual fund's investment objectives, and

(iii) the value of the crypto assets is at least equal to the issue price of the securities of the mutual fund for which they are payment, valued as if those crypto assets were portfolio assets of the mutual fund.”.

**Effective date**

10. This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

**CHANGES TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS**

1. Section 2.1 of *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds* is changed by replacing all occurrences of “garantie”, in the French text of subparagraph (5) of paragraph (2), by “sûreté”.

2. Section 2.13.1 of the Policy Statement is changed by adding, after paragraph (3), the following:

“(4) The term “crypto asset” is not defined in the Regulation, but for the purposes of the Regulation, the Canadian securities regulatory authorities will generally consider a crypto asset to include any digital representation of value that uses cryptography and distributed ledger technology, or a combination of similar technology, to record transactions.”.

3. The Policy Statement is changed by inserting, after section 3.3, the following:

**“3.3.01. Investing in Crypto Assets**

Subsection 2.3(1.3) of the Regulation provides an exception to the general prohibition on mutual funds investing in crypto assets in paragraph 2.3(1.2)(j) to permit alternative mutual funds to invest in crypto assets provided the crypto asset is either (a) listed for trading or (b) is the underlying interest in a specified derivative that is listed for trading, on an exchange that has been recognized by a securities regulatory authority in Canada. Subsection 2.3(2) provides a similar exception for non-redeemable investment funds. For greater clarity, this is not intended to restrict investment funds to only purchasing crypto assets through a recognized exchange. It is meant to be the criteria to determine whether a fund can invest in a particular type of crypto asset. Funds will continue to be permitted to acquire crypto assets from other sources, such as crypto asset trading platforms, provided the crypto asset qualifies under the criteria set out in subsection 2.3(1.3) and subject to any other existing requirements that may impact how an investment fund acquires its portfolio assets.”.

4. Section 3.7 of the Policy Statement is changed:

(1) in paragraph (1):

(a) by replacing “la garantie”, in the French text of subparagraph (b), by “le bien déposé à titre de sûreté”;

(b) by replacing “garantie”, in the French text of subparagraph (c), by “sûreté”;

(2) by replacing “garantie”, in the French text of paragraph (2), by “constitution de sûreté”;

(3) by replacing “garantie”, in the French text of paragraph (3), by “sûreté”;

(4) by replacing “d'utiliser des lettres de crédit irrévocables en garantie”, in the French text of paragraph (4), by “fournir des lettres de crédit irrévocables à titre de sûreté”;

(5) by replacing all occurrences of “garanties”, in the French text of paragraphs (6) and (11), by “sûretés”;

(6) in paragraph (13):

(a) by replacing, in the French text of subparagraph (e), “touchant la garantie” by “touchant la constitution de sûreté” and “la nature de la garantie” by “la nature de la sûreté”;

(b) by replacing “en garantie”, in the French text of subparagraph (f), by “à titre de sûreté”.

5. Section 8.1 of the Policy Statement is changed:

- (1) by inserting, at the beginning of first paragraph, “(1)”;
- (2) by adding, after the first paragraph, the following paragraphs:

“(2) The Canadian securities regulatory authorities expect that custodians and sub-custodians responsible for the custody of portfolio assets that are crypto assets implement policies and procedures that address the unique risks concerning safeguarding of crypto assets compared to other asset types. We also expect that investment fund managers take note of these policies and procedures in conducting their due diligence on custodians or sub-custodians to hold crypto assets for an investment fund, consistent with their fiduciary obligations. Examples of what we understand to be industry best practices may include, but are not limited to:

(a) having specialist expertise and infrastructure relating to the custody of crypto assets;

(b) storing private cryptographic keys to the investment fund’s crypto assets in segregated wallets separate from wallets the custodian or sub-custodian uses for its other customers so that unique public and private keys are maintained on behalf of an investment fund and visible on the blockchain;

(c) maintaining books and records in a way that enables the investment fund, at any time, to confirm its transactions and ownership of the crypto assets it holds. Custody and record-keeping controls (e.g., reconciliation to the blockchain) that ensure investors’ crypto assets exist, are appropriately segregated and protected, and that ensure transactions with respect to those assets are verifiable, should be maintained;

(d) using hardware devices to hold private cryptographic keys that are subject to robust physical security practices, with effective systems and processes for private key backup and recovery;

(e) using effective cybersecurity solutions that minimise single point of failure risk, such as the use of multi-signature wallets;

(f) maintaining robust systems and practices for the receipt, validation, review, reporting and execution of instructions from the investment fund;

(g) maintaining website security measures that include two-factor authentication, strong password requirements that are cryptographically hashed, encryption of user information and other state-of-the-art measures to secure client information and protect the custodian and sub-custodian’s website from hacking attempts;

(h) maintaining robust cyber and physical security practices for their operations, including appropriate internal governance and controls, risk management and business continuity practices;

(i) maintaining insurance with respect to the crypto assets in their custody that is reasonable and appropriate. The Canadian securities regulatory authorities expect investment fund managers to use their best judgment, consistent with their fiduciary obligation to the investment fund, to determine whether the insurance maintained by the custodian or sub-custodian is satisfactory in the circumstances, which would include a consideration of whether the amount and nature of the insurance is consistent with standard industry practices where applicable.

“(3) For the purposes of section 6.5.1, the Canadian securities regulatory authorities generally consider offline storage to mean the storage of private cryptographic keys in a manner that prevents any connection to the internet.”.

**6.** Section 8.3 of the Policy Statement is changed:

- (1) by inserting, at the beginning of the first paragraph, “(1)”;
- (2) by adding, after the first paragraph, the following paragraphs:

“(2) Subsection 6.7(1.1) requires a custodian or sub-custodian of an investment fund that holds portfolio assets of that investment fund that are crypto assets to obtain a report prepared by a public accountant to assess its internal management and controls. The Canadian securities regulatory authorities would consider obtaining a System and Organization Controls 2 Type II report, generally referred to as a “SOC-2 Type II” report, prepared in accordance with the framework developed by the American Institute of Certified Public Accountants, to satisfy this requirement.

“(3) We are not prescribing a specific 12-month period the report required under subsection 6.7(1.1) must refer to. However, we expect that report will generally refer to the same 12-month period each year, similar to how other types of annual reporting, such as financial reporting is provided.”.