

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 8°, 11°, 16° et a. 331.2)

#### Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement - Cryptoactifs

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

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

Vous trouverez également ci-dessous le projet de Modification de *l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement*.

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **17 avril 2024**, en s'adressant à :

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Bruno Vilone  
Directeur de l'encadrement des produits d'investissement – intérim  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4473  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[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  
514-395-0337, poste 4364  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[philippe.lessard@lautorite.qc.ca](mailto:philippe.lessard@lautorite.qc.ca)

Gabriel Vachon  
Analyste en fonds d'investissement  
Direction de l'encadrement des produits d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[gabriel.vachon@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.vachon@lautorite.qc.ca)

**Le 18 avril 2024**

**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**

**Le 18 janvier 2024**

## **Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions pour une période de consultation de 90 jours le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**) et de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (l'**Instruction générale 81-102**) (collectivement, les **projets de modification**) concernant les fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis et qui souhaitent investir directement ou indirectement dans des cryptoactifs (les **fonds de cryptoactifs ouverts**).

## **Objet**

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

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

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

## Contexte

Les projets de modification constituent une phase cruciale de la mise en œuvre, par les ACVM, d'un encadrement réglementaire des fonds de cryptoactifs ouverts (le **projet d'encadrement**). Ce projet a comme objectif de revoir le régime actuel, de fournir des indications, puis d'instaurer une réglementation de ces fonds qui garantisse une protection adéquate des investisseurs et atténue les risques potentiels tout en clarifiant les obligations déterminant l'élaboration et la gestion de produits. Il se veut la reconnaissance de la nécessité d'adapter le cadre prévu par 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 quant aux attentes du personnel des ACVM en la matière, de même que sur les faits nouveaux touchant les fonds de cryptoactifs ouverts. Elle s'est achevée avec la publication, en date du 6 juillet 2023, de l'Avis 81-336 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Indications relatives aux fonds d'investissement de cryptoactifs qui sont émetteurs assujettis* (l'**avis du personnel**)<sup>1</sup>.

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

---

<sup>1</sup> Voir : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2023/2023juil06-81-336-avis-acvm-fr.pdf>

*Phase 2 – Projets de modification*

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

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

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

**Résumé des projets de modification**

Les projets de modification sont décrits ci-dessous.

***Projet de modification du Règlement 81-102******i) Partie 1 – Définitions***

*« OPC alternatif »*

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

***ii) Partie 2 – Les placements******Article 2.3 – Les restrictions concernant les types de placements****Les restrictions sur les placements dans des cryptoactifs*

Des modifications sont proposées aux restrictions imposées à l'article 2.3 sur les placements en vue de ne permettre qu'aux OPC alternatifs et aux fonds d'investissement à capital fixe d'acquérir, de vendre, de détenir ou d'utiliser des cryptoactifs directement. Cette restriction vaudrait également pour les placements effectués indirectement dans des cryptoactifs par le truchement de dérivés visés. Ainsi, pour investir dans des cryptoactifs, les OPC non alternatifs devront passer par des OPC alternatifs sous-jacents ou par des fonds à capital fixe investissant dans ces produits, sous

réserve des restrictions en matière de placement dans d'autres fonds énoncées au paragraphe 2 de l'article 2.5 du Règlement 81-102.

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

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

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

Il est proposé de proscrire l'utilisation des cryptoactifs dans les prêts de titres, les mises en pension ou les prises en pension, en tant que titres prêtés, titres transférés ou sûretés données dans le cadre de ces opérations, selon le cas. Même si nous estimons que les caractéristiques du marché de la plupart des cryptoactifs les rendent peu pratiques pour ces genres d'opérations des fonds d'investissement, il importe de dissiper toute ambiguïté réglementaire.

---

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

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

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

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

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

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

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

Nous envisageons d'inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires accordées aux fonds de cryptoactifs ouverts existants afin qu'ils puissent accepter des cryptoactifs en guise de produit de la souscription en vertu du paragraphe 2 de l'article 9.4. Ces dispenses visaient principalement à faciliter le fonctionnement des fonds négociés en bourse (les **FNB**) en permettant



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### *Article 8.3*

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

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

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

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

adapter en conséquence leurs systèmes de conformité et opérationnels (leurs prospectus y compris).

### **Points d'intérêt local**

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

### **Sollicitation de commentaires**

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

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

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

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

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

## Garde

4. Le projet de modification du Règlement 8-102 obligerait les dépositaires ou les sous-dépositaires détenant des cryptoactifs pour un fonds d'investissement à obtenir d'un expert-comptable un rapport de certification annuel sur la conception et l'efficacité des divers contrôles et politiques internes concernant leurs obligations de garde ou de sous-garde de ces produits. Le projet de modification de l'Instruction générale 81-102 clarifierait le fait qu'un rapport SOC-2 de type 2 conviendrait à cette fin, même si ce rapport n'est pas expressément prescrit. Nous saurions gré aux intervenants de nous fournir des idées sur tout autre rapport de certification comparable que nous devrions également considérer comme suffisant pour remplir cette obligation, ainsi que des observations sur la portée à donner à tout rapport ainsi exigé.

## Consultation générale

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

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

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

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

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

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

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

## Questions

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

### **Bruno Vilone**

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

### **Gabriel Vachon**

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

### **Michael P. Wong**

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

### **Philippe Lessard**

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

### **James Leong**

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

### **Chad Conrad**

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

**Ashlyn D'Aoust**

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

**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)

**Michael Tang**

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

**Peter Lamey**

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

**Cathy Tearoe**

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

**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)

**Moira Goodfellow**

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

## 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<sup>o</sup>, 3<sup>o</sup>, 4.1<sup>o</sup>, 8<sup>o</sup>, 11<sup>o</sup>, 16<sup>o</sup> et 34<sup>o</sup>)

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<sup>o</sup> par l'ajout, dans le paragraphe 1 et 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. »;

2<sup>o</sup> 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 alternatifs à l'égard de la conclusion d'une opération sur un dérivé visé qui est négocié sur une bourse reconnue par l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada. »;

3<sup>o</sup> 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 une opération sur un dérivé visé dont l'élément sous-jacent est un cryptoactif et auquel le paragraphe 1.4 ne s'applique pas. ».

3. L'article 2.12 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1 :

1<sup>o</sup> par le remplacement, partout où ceci se trouve, de « garantie » par « sûreté »;

2<sup>o</sup> par l'ajout, après le sous-paragraphe 12, du suivant :

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

4. L'article 2.13 de ce règlement est modifié par l'ajout, dans le paragraphe 1 et après le sous-paragraphe 11, du suivant :

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

5. L'article 2.14 de ce règlement est modifié par l'ajout, dans le paragraphe 1 et après le sous-paragraphe 9, du suivant :

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

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

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

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

8. 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 qu'elles ne soient requises pour faciliter une opération de portefeuille du fonds d'investissement. ».

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

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

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

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

« 1.1) Le dépositaire ou le sous-dépositaire du fonds d'investissement détenant des actifs du portefeuille qui sont des cryptoactifs obtient, au moins une fois par année et dans les 60 jours de la fin de son dernier exercice, un rapport d'un expert-comptable exprimant une opinion sous forme d'assurance raisonnable sur la conception et l'efficacité opérationnelle des engagements de service et des exigences système établis pour le dépositaire ou le sous-dépositaire quant aux contrôles relatifs à la sécurité, à la disponibilité, à la confidentialité, à l'intégrité du traitement et à la protection des renseignements personnels à l'égard de ses obligations de garde ou de sous-garde durant son dernier exercice.

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

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

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

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



**12.** 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 ».

**13.** 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, pourvu que soient réunies les conditions suivantes :

- i*) l'OPC est un OPC alternatif;
- ii*) les cryptoactifs ne sont pas des titres;
- iii*) l'OPC serait autorisé, au moment du règlement, à acquérir ces cryptoactifs;
- iv*) les cryptoactifs sont jugés acceptables par le conseiller en valeurs de l'OPC et sont conformes aux objectifs de placement de l'OPC;
- v*) la valeur des cryptoactifs est au moins égale au prix d'émission des titres de l'OPC qu'ils servent à régler, celle-ci étant calculée comme si les cryptoactifs constituaient un actif du portefeuille de l'OPC. ».

**Date d'entrée en vigueur**

**12.** 1° Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur 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, en vue de créer, de vérifier et de sécuriser des opérations. ».

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. Ces politiques et procédures exigeraient ce qui suit :

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

b) stocker les clés cryptographiques privées dans des portefeuilles distincts ou dans un portefeuille omnibus visible sur la chaîne de blocs de sorte à maintenir des clés privées et publiques uniques pour le fonds d'investissement, à condition que dans chaque cas, les dossiers du dépositaire ou du sous-dépositaire indiquent clairement que les cryptoactifs détenus sont la propriété de ce fonds;

c) recourir à des dispositifs matériels de conservation des clés cryptographiques privées soumis à des pratiques de sécurité physique rigoureuses avec des systèmes et des processus efficaces de sauvegarde et de récupération de ces clés;

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

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

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

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

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

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

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, du paragraphe suivant :

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

**Draft Regulation**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (4.1), (8), (11), (16) and (34), and s. 331.2)

**Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds – Crypto Assets**

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds.*

Draft *Amendments to Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds* are also published hereunder.

**Request for comment**

Comments regarding the above may be made in writing by **April 17, 2024**, to the following:

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Further information**

Further information is available from:

Bruno Vilone  
Acting Manager, Investment Products Oversight  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, ext. 4473  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[bruno.vilone@lautorite.qc.ca](mailto:bruno.vilone@lautorite.qc.ca)

Philippe Lessard  
Securities Analyst, Investment Products Oversight  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, ext. 4364  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[philippe.lessard@lautorite.qc.ca](mailto:philippe.lessard@lautorite.qc.ca)

Gabriel Vachon  
Securities Analyst, Investment Products Oversight  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[gabriel.vachon@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.vachon@lautorite.qc.ca)

**January 18, 2024**



Canadian Securities  
Administrators

Autorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## 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*

January 18, 2024

#### Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing, for a 90-day comment period, a Draft *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (**Regulation 81-102**) and Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (**Policy Statement 81-102**) (the **Draft Amendments**). The Draft Amendments pertain to reporting issuer investment funds that seek to invest directly or indirectly in crypto assets (**Public Crypto Asset Funds**).

#### Substance and Purpose

The Draft Amendments are intended to provide greater regulatory clarity with respect to certain key operational matters regarding these investments, 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 Draft Amendments will codify practises of existing Public Crypto Asset Funds, developed mainly through the prospectus review process, as well as codifying exemptive relief previously granted to existing Public Crypto Asset Funds. The Draft Amendments will provide investment fund managers greater regulatory clarity concerning investments in crypto assets. We think this can facilitate new product development in the space while also ensuring that appropriate risk mitigation measures are built directly into the investment fund regulatory framework.

#### Background

The Draft Amendments are a key phase of the CSA's implementation of a regulatory framework for Public Crypto Asset Funds (the **Project**). The Project's objective is 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 guidance regarding CSA staff expectations, and 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 reminding registrants of their know-your-product, know-your-client and suitability obligations concerning these types of funds.

#### *Phase 2 – The Draft Amendments*

The Draft Amendments are part of 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 practises 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 Draft Amendments seek to codify routinely granted exemptive relief for these products.

---

<sup>1</sup> See <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2023/2023juil06-81-336-avis-acvm-en.pdf>.



### *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 funds investing in crypto assets.

#### **Summary of Draft Amendments**

The following is a description of the Draft Amendments.

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

##### **(i) Part 1 - Definitions**

*“alternative mutual fund”*

We are proposing to amend the definition of “alternative mutual fund” to also include a mutual fund that invests in crypto assets. This change is consistent with alternative mutual funds being permitted to have greater exposure to certain alternative asset classes or investment strategies compared to other types of mutual funds. This is also consistent with how Public Crypto Asset Funds currently offered in Canada as mutual funds are currently structured.

##### **(ii) Part 2 - Investments**

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

*Restrictions on investing in crypto assets*

We are proposing to amend 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 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 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.

Additionally, we are proposing to limit the types of crypto assets that alternative mutual funds and non-redeemable investment funds can invest in. Specifically, we are proposing to restrict investment funds subject to Regulation 81-102 to investing only in crypto assets that are listed for trading on, or are the underlying interest for a specified derivative where that specified derivative trades on, an exchange that has been recognized by a securities regulatory authority in Canada. This proposed requirement reflects the concerns raised in the Staff Notice about determining the suitability of a crypto asset as a portfolio holding of a Public Crypto Asset Fund, such as market integrity and price discovery.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> In the Staff Notice, CSA staff expressed their view that the presence of a regulated futures market for a crypto asset provides support for the proper valuation of a Public Crypto Asset Fund that invests in that

As an additional restriction, Public Crypto Asset Funds would be prohibited from buying or holding crypto assets that are not fungible. Non-fungible assets, such as collectibles, may have characteristics that are incompatible with investment fund products offered to retail investors. For example, the non-fungibility of an asset generally creates additional liquidity and valuation risks, and the current regulatory framework may not have the parameters needed to mitigate these risks. Additionally, the markets for non-fungible crypto assets may have heightened risks regarding liquidity and valuation. Nonetheless, we welcome submissions regarding whether there are circumstances where it would be appropriate to allow investment funds to invest in crypto assets that are not fungible and whether there are specific regulatory parameters that should be outlined in the regulatory framework for investment funds to allow for this.

***Section 2.12 – Securities Loans, Section 2.13 – Repurchase Transactions, and Section 2.14 – Reverse Repurchase Transactions***

We are proposing to prohibit the use of crypto assets in securities lending, repurchase transactions or reverse transactions, as the loaned securities, transferred securities or collateral posted in connection with these transactions, as applicable. While we believe that the market characteristics of most crypto assets make them impractical for these types of transactions in an investment fund, we think it is important to remove any regulatory ambiguity.

***Section 2.18 – Money Market Funds***

We are proposing to clarify that a “money market fund” as defined in section 2.18 cannot buy or hold crypto assets. This is consistent with restrictions in section 2.18 of Regulation 81-102 that prohibit money market funds from engaging in activities or holding assets that are associated with alternative mutual funds and is intended to eliminate any regulatory ambiguity.

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

We are proposing to include provisions specifically applicable to custodians and sub-custodians that hold crypto assets on behalf of an investment fund (a **Crypto Custodian**). These provisions primarily codify practises and policies in existing Public Crypto Asset Funds concerning custody, which act to mitigate some of the unique risks associated with funds holding these assets in their portfolios and are consistent with, and include:

---

crypto asset, along with other operational benefits. CSA staff generally consider that the presence of a regulated futures market for a particular crypto asset offers an additional regulated market facility which provides a liquid market and promotes greater price discovery towards valuing fund assets and for disposing of the crypto asset to satisfy redemption requests. It may also better support the ability of authorized dealers and market makers to properly carry out their market making duties in respect to Public Crypto Asset Funds. CSA staff also noted that the presence of a regulated futures market for a given crypto asset generally correlates with institutional support for that particular crypto asset.

- (a) a requirement, under section 6.5.1, for 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. This is consistent with what is considered best practices of custody of crypto assets when they are not needed to facilitate transactions,
- (b) a requirement, under subsection 6.6(3.1), for a Crypto Custodian to maintain insurance regarding crypto assets it custodies for an investment fund that a reasonably prudent person would maintain. Recognising that commercial practises may vary and that there may be a need for flexibility, we are not proposing to require a specific type of insurance or minimum dollar amount to meet this standard, and
- (c) amendments to section 6.7 that would require a Crypto Custodian to obtain, on an annual basis, a report prepared by a public accountant assessing the Crypto Custodian’s internal management and controls relating to security, availability, processing integrity, confidentiality and privacy controls. An example of this would be a Service Organization Control (SOC) report prepared in accordance with the American Institute of Chartered Public Accountants although that will not be prescribed under the Draft Amendments to Regulation 81-102. The Crypto Custodian would be required to deliver that report to the fund. The annual compliance report to be prepared by a fund’s Crypto Custodian under subsection 6.7(2) would also include a requirement to confirm that it provided the report.

**(iv) Part 9 – Sale of Securities of a Mutual Fund**

We are proposing to codify exemptive relief that has been granted to existing Public Crypto Asset Funds that permit them to accept crypto assets as subscription proceeds under subsection 9.4(2). The relief was granted primarily to facilitate the functioning of exchange-traded mutual funds (ETFs), by allowing their designated brokers and other market makers to exchange crypto assets (specifically bitcoin or ether, in the case of the exemptive relief orders) they hold for “creation units” of the ETFs. Such arrangements are typical for ETFs that hold traditional assets. The exemptive relief addresses a technical issue in the existing provision which only allows a mutual fund to accept securities as subscription proceeds in lieu of cash. Paragraph 9.4(2)(c) would clarify that a mutual fund can accept crypto assets that are not securities as subscription proceeds under similar conditions, namely that:

- The mutual fund is permitted to purchase the applicable crypto asset, the crypto asset is acceptable to the fund’s portfolio advisor and it is consistent with the fund’s investment objectives, and
- The value of the crypto asset accepted as subscription proceeds is at least equal to the issue price of the securities of the mutual fund for which they are payment with the value calculated as if the crypto asset was a portfolio asset of the fund.

This will permit future Public Crypto Asset Funds that are ETFs to facilitate similar market making functions without the need for exemptive relief.

## ***Draft Amendments to Policy Statement 81-102***

### *Section 2.01 – Guidance on “Crypto Assets”*

We are proposing to add guidance relating to what we will generally consider to be crypto assets for the purposes of investment funds regulation. We believe the proposed guidance is consistent with terminology used in prior CSA publications and with the general understanding of what constitutes a crypto asset by market participants.

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

We are proposing to add section 3.3.01 which will provide guidance clarifying that the proposed requirement that funds only invest in crypto assets that are either listed for trading, or are the underlying interest in specified derivatives that are listed for trading, on a “recognized exchange” is not intended to restrict funds to only acquire crypto assets through a recognized exchange. In other words, funds can continue to acquire crypto assets from sources such as crypto asset trading platforms so long as the crypto asset the fund invests in meets the necessary criteria set out in subsection 2.3(1.3) of Regulation 81-102.

### *Section 8.1 - Custody Standard of Care*

We are proposing to add subsection 8.1(2) which will expand on the guidance for meeting the standard of care requirement set out in section 6.6 of Regulation 81-102 in the context of Crypto Custodians. It includes guidance on what could be considered best practises for Crypto Custodians and primarily reflects current practices of Crypto Custodians of existing Public Crypto Asset Fund, which were also described in the Staff Notice. The guidance provided in this section includes:

- ensuring the Crypto Custodian has the requisite expertise to custody crypto assets;
- the use of segregated wallets or omnibus wallets visible on the blockchain, so long as the books and records of the Crypto Custodian confirm the fund’s ownership of the crypto assets;
- the use of multi-signature technology to limit the risk of a single point failure;
- the use of strong passwords, multi-factor authentication and encryption of client information to limit the risk of hacking, and
- the maintenance of robust cyber and physical security practices to ensure greater security of the crypto assets.

We are also proposing to add subsection 8.1(4) which will clarify the CSA’s expectations regarding the proposed requirement in subsection 6.6(3.1) for Crypto Custodians to obtain insurance with respect to crypto assets in its custody. It clarifies that this requirement is not intended to prescribe a minimum amount of insurance but rather sets out a “reasonably prudent”

standard for determining whether the insurance is sufficient, taking into account different factors. It also reminds investment fund managers of their obligations to understand the material terms and conditions of such insurance, consistent with their fiduciary obligations to the investment fund.

### *Section 8.3*

We are proposing to add subsection 8.3(2), which addresses the requirement that a Crypto Custodian obtain an assurance report of its processes relating to security and other measures pertaining to its custody obligations. It clarifies that the CSA will consider a Crypto Custodian obtaining a SOC-2 Type 2 Report, prepared in accordance with the framework developed by the American Institute of Chartered Public Accountants (a **SOC-2 Type 2**), to be the type of report that is contemplated for the purposes of complying with the requirements in section 6.7 of Regulation 81-102.

#### **(v) Transition/Coming into Force**

Subject to the nature of comments we receive on the Draft Amendments, as well as any applicable regulatory requirements, we are proposing that, if approved, the Draft Amendments would come into force approximately 90 days after the final publication date. The Draft Amendments would immediately apply to any investment fund that files a preliminary prospectus after that coming into force date as well as to investment funds that filed a preliminary prospectus before the coming into force date but file their final prospectus after that date.

We are proposing that for existing funds, the Draft Amendments would not apply for an additional six months after the coming into force date of the Draft Amendments, provided that the fund filed its final prospectus and obtained a receipt before the coming into force date. This recognizes that those funds may need additional time to make any necessary adjustments to their compliance and operational systems (including their prospectuses) to reflect the changes in the Draft Amendments.

#### **Local Matters**

An annex is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities laws, including local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information that is relevant to that jurisdiction only.

#### **Request for Comments**

We are soliciting comments on the Draft Amendments. While we welcome comments on any aspect of the Draft Amendments, we have also identified specific issues for which we seek comment, which we have listed below:

**Guidance on “crypto asset”**

1. We are seeking feedback as to whether the guidance in the Draft Amendments to Policy Statement 81-102 provides sufficient clarity in understanding the type of assets that will be considered crypto assets for the purpose of Regulation 81-102.

**Restrictions on investing in crypto assets**

2. The Draft Amendments to Regulation 81-102 contemplate restricting publicly distributed investment funds to only holding fungible crypto assets. We are seeking feedback on whether this is a reasonable restriction in light of the risks that are generally associated with holding non-fungible crypto assets in an investment context. If not, please be specific as to why you think the scope of permitted crypto assets should be expanded to include non-fungible crypto assets and what investor protection measures are appropriate for Public Crypto Asset Funds to hold these types of assets.
3. The Draft Amendments to Regulation 81-102 also contemplate restricting publicly distributed investment funds to holding crypto assets that trade on, or are reference assets for specified derivatives that trade on, a “recognized exchange”. This reflects market integrity concerns with certain crypto asset markets and is intended to limit funds to holding those crypto assets for which spot prices can be derived through regulated sources that reflect institutional support and promote price discovery, which is not dissimilar to how more traditional fund portfolio assets trade. We are seeking feedback as to whether this is a reasonable qualifying criterion. If not, please provide feedback on what criteria may be more appropriate for determining when a crypto asset should be deemed an appropriate investment for an investment fund directed at retail investors.

**Custody**

4. The Draft Amendments to Regulation 81-102 include a requirement that custodians or sub-custodians that hold crypto assets on behalf of an investment fund obtain an annual assurance report prepared by a public accountant that assesses the design and effectiveness of various internal controls and policies concerning their obligations to custody crypto assets. The Draft Amendments to Policy Statement 81-102 clarify that obtaining a SOC-2 Type 2 will be considered to comply with the requirement, without prescribing that specific report. We are seeking feedback regarding other assurance reports that may be comparable to a SOC-2 Type 2 that we should also consider sufficient for complying with this requirement. We are also seeking feedback regarding the appropriate scope of any reporting to be provided under this requirement.

**Broader Consultation**

5. We are seeking comments on other issues or considerations relating to investment funds that invest in crypto assets that the CSA should also be considering. This feedback will help inform the broader consultations for the third phase of the Project.

Please submit your comments in writing, by email, on or before **April 17, 2024**.

Please address your submission to the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission  
 Alberta Securities Commission  
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
 Manitoba Securities Commission  
 Ontario Securities Commission  
 Autorité des marchés financiers  
 Financial and Consumers Services Commission, New Brunswick  
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island  
 Nova Scotia Securities Commission  
 Office of the Superintendent of Securities Service Newfoundland and Labrador  
 Office of the Superintendent of Securities, Northwest Territories  
 Office of the Superintendent of Securities, Yukon Territory  
 Superintendent of Securities, Nunavut

Please send your comments only to the addresses below. Your comments will be forwarded to the other CSA members.

M<sup>e</sup> Philippe Lebel  
 Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
 Autorité des marchés financiers  
 Place de la Cité, tour Cominar  
 2640, boulevard Laurier, bureau 400  
 Québec (Québec) G1V 5C1  
 Fax: 514-864-6381  
 E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

The Secretary  
 Ontario Securities Commission  
 20 Queen Street West  
 22<sup>nd</sup> Floor, Box 55  
 Toronto, Ontario M5H 3S8  
 Fax: 416-593-2318  
 Email: [comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of a summary of the written comments received during the comment period. All comments will be posted on the websites of the Ontario Securities Commission, the Autorité des marchés financiers, the Alberta Securities Commission and the British Columbia Securities Commission. Therefore, submissions should not include personal information directly in comments to be published. It is important you state on whose behalf you are making the submissions.

## Questions

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

### **Bruno Vilone**

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

### **Philippe Lessard**

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

### **Gabriel Vachon**

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

### **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)

### **Cathy Tearoe**

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

### **Heather Kuchuran**

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

### **Patrick Weeks**

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

### **Christopher Bent**

Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products  
Ontario Securities Commission  
[cbent@osc.gov.on.ca](mailto:cbent@osc.gov.on.ca)

### **Frederick Gerra**

Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products  
Ontario Securities Commission  
[fgerra@osc.gov.on.ca](mailto:fgerra@osc.gov.on.ca)

### **Michael Tang**

Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products  
Ontario Securities Commission  
[mtang@osc.gov.on.ca](mailto:mtang@osc.gov.on.ca)

### **Moira Goodfellow**

Senior Legal Counsel  
New Brunswick Financial and Consumer  
Services Commission  
[moira.goodfellow@fcnb.ca](mailto:moira.goodfellow@fcnb.ca)



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

## 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) by adding, in paragraph (1) and after subparagraph (i), the following, with the necessary changes:

“(j) purchase, sell, use or hold a crypto asset or a specified derivative of which the underlying interest is a crypto asset.”;

(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 an alternative mutual fund with respect to the fund entering into a specified derivative transaction 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:

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

3. Section 2.12 of the Regulation is amended, in paragraph (1):

(1) by replacing, in the French text, all occurrences of “garantie” by “sûreté”;

(2) by adding, after subparagraph 12, the following:

“13. Neither the loaned securities nor the collateral delivered to the investment fund includes a crypto asset.”.

4. Section 2.13 of the Regulation is amended by adding, in paragraph (1) and after subparagraph 11, the following:

“12. No securities transferred by the investment fund as part of the transaction are crypto assets.”.

5. Section 2.14 of the Regulation is amended by adding, in paragraph (1) and after subparagraph 9, the following:

“10. No securities transferred as part of the transaction are crypto assets.”.

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

7. Section 2.18 of the Regulation is amended by replacing paragraph (2) by the following:

“(2) Despite any other provision of this Regulation, a mutual fund that describes itself as a “money market fund” must not use a specified derivative, sell securities short or purchase, sell, use or hold a crypto asset.”.

8. 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 required to facilitate a portfolio transaction of the investment fund.”.

9. Section 6.6 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (3), the following:

“(3.1) The custodian or sub-custodian of an investment fund that holds portfolio assets that are crypto assets must maintain insurance with respect to those crypto assets, of a type and amount that a reasonably prudent person would maintain.”.

10. Section 6.7 of the Regulation is amended:

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

“(1.1) The 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 within 60 days after the end of its most recently completed financial year, 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 set for the custodian or sub-custodian relating to security, availability, confidentiality, processing integrity and privacy controls with respect to its custodial or sub-custodial obligations during its most recently completed financial year.

“(1.2) A custodian or sub-custodian referred to in subsection (1.1) must deliver a copy of the report referred to in subsection (1.1) to the investment fund, promptly after receipt.”;

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

“(d) whether the custodian or each sub-custodian, as applicable, of an investment fund that holds portfolio assets that are crypto assets has delivered a copy of the report referred to in subsection (1.2).”.

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

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

13. 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 if

(i) the mutual fund is an alternative fund,

(ii) the crypto assets are not securities,

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

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

(v) 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**

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

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

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

1. Section 2.01 of *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds* is amended 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 create, verify and secure transactions.”.

2. Section 2.1 of the French text of *Policy Statement* is amended by replacing all occurrences of “garantie”, in subparagraph 5 of paragraph (2), by “sûreté”.

3. The *Policy Statement* is amended 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 amended, in the French text:

(1) in paragraph (1):

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

(b) by replacing “garantie”, in subparagraph (c), by “sûreté”;

(2) by replacing “garantie”, in paragraph (2), by “constitution de sûreté”;

(3) by replacing “garantie”, in paragraph (3), by “sûreté”;

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

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

(6) in paragraph (13):

(a) by replacing, in 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 subparagraph (f), by “à titre de sûreté”.

5. Section 8.1 of the *Policy Statement* is amended:

(1) by inserting “(1)” at the beginning of the first paragraph;

(2) by adding, after the first paragraph, the following:

“(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 would expect these policies and procedures to include:

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

(b) storing private cryptographic keys in segregated wallets or in an omnibus wallet visible on the blockchain so that unique public and private keys are maintained on behalf of an investment fund, so long as in each case the custodian or sub-custodian’s books and records clearly reflect the investment fund’s ownership of the crypto assets held by it;

(c) 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;

(d) using signing approaches, such as the use of multi-signature technology, that minimise single point of failure risk;

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

(f) 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;

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

“(3) For the purposes of section 6.5.1 of the Regulation, 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.

“(4) Subsection 6.6(3.1) of the Regulation requires the custodian or sub-custodian of an investment fund that holds crypto assets on behalf of the investment fund to maintain insurance with respect to its custody of crypto assets of a type and in an amount that a reasonably prudent person would maintain. The Canadian securities regulatory authorities expect this to include using their best judgement, consistent with their custodial or sub-custodial obligations and standard of care to the fund to determine whether the insurance maintained by the custodian or sub-custodian is sufficient or appropriate in the circumstances, including taking into account how the insurance compares to industry standards. The Canadian securities regulatory authorities also remind investment fund managers of the need to understand the material terms and amounts of such insurance coverage and make their own determination of whether they consider the insurance sufficient considering the relevant circumstances, consistent with their fiduciary obligation to the investment fund.”.

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

(1) by inserting“(1)” at the beginning of the first paragraph;

(2) by adding, after the first paragraph, the following:

“(2) Subsection 6.7(1.1) of the Regulation 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 an external auditor to assess its internal management and controls. The provision does not specify the exact report that must be obtained. However, it is the view of the Canadian securities regulatory authorities that a Service Organization Control 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 Chartered Public Accountants, will satisfy this requirement, though other comparable reports may also be considered from time to time.”.

## 6.2.2 Publication

Aucune information.