

Les régulateurs face à l'innovation: le modèle du bac à sable

Jean Bernard Ricard

Analyste, Encadrement des intermédiaires

Autorité des marchés financiers

Approche canadienne

- Initiative des ACVM pilotée par l'Autorité des marchés financiers
- Vise à supporter les entreprises innovantes dont les activités déclenchent l'application de la LVM
- Examine les demandes d'inscriptions et de dispenses
- Comité permanent des ACVM
- Forum de discussion ACVM sur les modèles d'affaires innovateurs

Principes

- Traiter les demandes avec **flexibilité** et **rapidité**
- Sans changer le cadre réglementaire
- Harmonisation pan-canadienne et régime de l'autorité principale
- Conditions rattachées à l'inscriptions ou à la dispense (par exemple: période limitée, limites d'investissement et *reporting* accru)

De la théorie à la pratique

- Enjeux complexes et fondamentaux
- Niveau de sophistication des demandeurs très variable et entreprises à différents stages de développement
- Nombreux projets reliés aux cryptomonnaies
- Filtrage des dossiers avant de soumettre au comité Sandbox
 - 139 demandes d'accompagnement reçues au Québec, mais seulement 2 dossiers présentés au comité officiellement

Le “Sandbox” en chiffres

- **Dossiers examinés en 2017:**
 - 30 dossiers soumis au comité Sandbox
 - 3 dispenses rendues
 - 3 inscriptions ou changements à l’inscription
 - De ces 6 dispenses et inscriptions, toutes sauf une dans le secteur des cryptomonnaies



Cheminement d'une demande

- Traitement local des demandes de soutien
- Aucune demande “toute prête du premier coup”
- Processus de soutien:
 - Comprendre le modèle d'affaires
 - Identifier les exigences applicables et les dispenses possibles
 - Répondre aux nombreuses questions

Équipes impliquées à l'Autorité

- Collaboration de plus d'une direction nécessaire pour la plupart des dossiers
 - Financement des sociétés, Encadrement des intermédiaires, Fonds d'investissement, Encadrement des structures de marché, Encadrement des dérivés, Fintech et innovation, ESM, Affaires juridiques, Encadrement des institutions financières, Contentieux, Enquêtes, Communications, Centre d'information, Lab Fintech, etc.

Projets Sandbox à l'international

- Quelques autres régulateurs ont lancé des projets similaires, notamment le Royaume-Uni, l'Australie, Hong Kong, la Malaisie et Singapour
- Plusieurs caractéristiques similaires
 - Doit avoir un projet innovant
 - Doit être bénéfique pour les consommateurs
 - Environnement réglementaire allégé et assujetti à certaines conditions

Projets Sandbox à l'international

	Canada	Royaume-Uni	Australie
Modèle	Système ouvert	Système de cohorte	Système ouvert
Durée	Peut être limité, selon le cas	Limite de 3 à 6 mois, avec exceptions	Limite de 12 mois
Approche réglementaire	Octroi de dispenses ou imposition de conditions	Inscription limitée au projet	« Fintech licensing exemption »
Produits financiers admissibles	Toute valeur mobilière et/ou produit dérivé	Doit être un produit normalement réglementé par la FCA (« in scope »)	Interdiction d'offrir ses propres produits financiers
Services admissibles	Tout service relié aux valeurs mobilières et produits dérivés	Doit être un service normalement réglementé par la FCA (« in scope »)	Limite sur la valeur pour les conseils
Clientèle	Toute clientèle (détail et institutionnel)	Toute clientèle (détail et institutionnel), mais doit avoir nombre limité de clients	Limite sur le nombre de clients de détail

Impak finance

- Start-up fintech
- Financement participatif en capital en 2016
- Dédié à l'économie d'impact
- Projet: créer [impak.eco](#), réseau social en ligne voué à l'économie d'impact, en utilisant la technologie *blockchain*
- Lancer leur propre cryptomonnaie, le MPK ou **impak Coin**



impak Coin

Impak finance

- Impak a approché l'Autorité et le « Sandbox » pour obtenir dispenses
- Contrat d'investissement
- Dispense de prospectus par notice d'offre (R45-106) – modifications du White Paper, formulaire de reconnaissance de risques, EFA audités, limites d'investissement, restrictions de revente
- Décision octroyée le 15 août 2017, avec conditions

Fonds de cryptomonnaies

« Cryptofunds »

- Progression « naturelle » de l'offre entourant les cryptomonnaies
- Modèles typiques pour des fonds
- Investissement dans plusieurs cryptomonnaies
 - Bitcoin, Ether, Litecoin, Ripple, etc.
 - Aussi des alt-coins dans certains cas

« Cryptofunds »

- **First Block Capital**
 - Premier « cryptofund » canadien, basé en Colombie-Britannique
 - Société pas inscrite au départ
 - Inscription comme GFI et EMD
 - Investit que dans le Bitcoin
- **Rivemont Asset Management**
 - Premier « cryptofund » québécois
 - Partenariat entre Majestic Asset Management (GFI) et Investissements Rivemont
 - Bitcoin et Ether, mais aussi des futures du Bitcoin
- **3iQ Crypto Fund**
 - Fonds basé en Ontario
 - Bitcoin, Ether et Litecoin

À l'horizon

- Fonds pour le grand public / Fonds négociés en bourse
 - Prospectus déposés, en cours d'analyse
- Moins d'ICO, mais plus grande volonté à se conformer à la réglementation
- Beaucoup d'intérêt pour les plateformes d'échange de cryptomonnaies et les « bourses » de cryptomonnaies