

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 25-102 SUR LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET LES ADMINISTRATEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS

CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

Introduction

La présente instruction générale donne des indications sur la façon dont les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« nous ») interprètent diverses questions relatives au *Règlement 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d'indice de référence désignés* (insérer la référence) (le « règlement »).

Exception faite des chapitres 1 et 8, la numérotation et les intitulés des chapitres, des articles et des paragraphes de la présente instruction générale correspondent à ceux du règlement. Toute indication générale concernant un chapitre ou un article figure immédiatement après son intitulé. Les indications particulières à un article ou à un paragraphe suivent les indications générales, s'il y a lieu. En l'absence d'indications sur un chapitre ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Introduction au règlement

La législation en valeurs mobilières prévoit qu'un administrateur d'indice de référence ou un agent responsable peut demander à une autorité en valeurs mobilières la désignation d'un indice de référence ou d'un administrateur d'indice de référence. Au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut accorder la désignation de son propre chef. Les expressions « agent responsable » et « autorité en valeurs mobilières » sont définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions* (chapitre V-1.1, r. 3).

Le règlement prévoit des obligations qui s'appliquent aux administrateurs d'indice de référence désignés, aux contributeurs d'indice de référence et à certains utilisateurs d'indice de référence à l'égard des indices de référence désignés. Outre les obligations générales relatives à tout indice de référence désigné, le règlement impose des obligations visant les indices de référence essentiels désignés et les taux d'intérêt de référence désignés. Il renferme aussi des dispenses de certaines obligations pour les administrateurs d'indice de référence désignés et les contributeurs d'indice de référence en ce qui a trait aux indices de référence fondés sur des données réglementées désignés.

Lorsqu'elle désigne un indice de référence, l'autorité en valeurs mobilières délivre un document de décision en faisant foi. S'il y a lieu, ce document indiquera si l'indice de référence est un indice de référence essentiel désigné, un taux d'intérêt de référence désigné ou un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné. Il se peut qu'un indice de référence désigné obtienne deux désignations :

- un taux d'intérêt de référence désigné peut également être un indice de référence essentiel désigné;
- un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné peut également être un indice de référence essentiel désigné.

Comme il est indiqué ci-dessous, nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence qui demande la désignation d'un indice de référence expose par écrit les raisons pour lesquelles il estime qu'il s'agit d'un indice de référence essentiel, d'un taux d'intérêt de référence ou d'un indice de référence fondé sur des données réglementées.

Lorsqu'elle désigne un administrateur d'indice de référence, l'autorité en valeurs mobilières délivre un document de décision le désignant en tant qu'administrateur d'indice de référence désigné d'un ou de plusieurs indices de référence désignés.

Nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence qui demande, en vertu de la législation en valeurs mobilières, sa désignation ou celle d'un indice de référence fournisse par écrit les renseignements prévus à l'Annexe 25-102A1, *Formulaire annuel de l'administrateur d'indice de référence désigné*, et à l'Annexe 25-102A2, *Formulaire annuel de l'indice de référence désigné*, sous la même forme.

Définitions et interprétation

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « indice de référence essentiel désigné »

L'expression « indice de référence essentiel désigné » s'entend d'un indice de référence qui est désigné en tant qu'« indice de référence essentiel » par décision ou ordonnance de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières. Outre les obligations générales qu'il impose à l'égard de tout indice de référence désigné, le règlement prévoit à la section 1 du chapitre 8 des obligations particulières aux indices de référence essentiels désignés.

Le personnel d'un agent responsable ou d'une autorité en valeurs mobilières peut recommander que ces derniers désignent un indice de référence en tant qu'« indice de référence essentiel » s'il est essentiel pour les marchés financiers au Canada ou dans une région du Canada. Pour ce faire, il tiendra notamment compte des facteurs suivants :

a) l'indice de référence est utilisé directement ou indirectement dans une combinaison d'indices comme référence pour des instruments ou des contrats financiers, ou pour mesurer le rendement de fonds d'investissement, ayant une valeur totalisant au moins 400 milliards de dollars au Canada, sur la base de l'ensemble des échéances ou des durées comprises dans l'indice de référence, le cas échéant;

b) l'indice de référence remplit l'ensemble des critères suivants :

i) il est utilisé directement ou indirectement dans une combinaison d'indices de référence comme référence pour des instruments ou des contrats financiers, ou pour mesurer le rendement de fonds d'investissement, ayant une valeur totale substantielle dans un ou plusieurs territoires du Canada, sur la base de l'ensemble des échéances ou des durées comprises dans l'indice de référence, le cas échéant;

ii) il n'existe pas ou il existe très peu d'indices de référence de substitution orientés par le marché qui soient appropriés;

iii) le fait qu'il cesse d'être fourni ou qu'il soit fourni sur la base de données sous-jacentes ne suffisant plus à le rendre totalement représentatif du segment du marché ou de l'économie qu'il est censé refléter, ou sur la base de données sous-jacentes non fiables, aurait des incidences défavorables substantielles sur ce qui suit :

A) l'intégrité du marché, la stabilité financière, l'économie réelle ou le financement d'entreprises dans un ou plusieurs territoires du Canada;

B) un nombre considérable de participants dans un ou plusieurs territoires du Canada.

Pour l'application du paragraphe a et du sous-paragraphe i du paragraphe b, le personnel d'un agent responsable ou d'une autorité en valeurs mobilières tiendra notamment compte de l'encours des titres de créance et de l'encours notionnel des dérivés pour lesquels l'indice de référence sert de référence, ainsi que de la valeur liquidative des fonds d'investissement qui renvoient à l'indice de référence pour mesurer leur rendement.

La liste de facteurs ci-dessus n'est pas exhaustive. La présence de l'un de ces facteurs pris isolément ne permet pas de conclure nécessairement qu'un indice de référence est un indice de référence essentiel. Plutôt, le personnel entend suivre une approche globale prenant en considération tous les facteurs pertinents.

Nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence qui demande la désignation d'un indice de référence en vertu de la législation en valeurs mobilières expose par écrit, avec sa demande, les raisons pour lesquelles l'indice devrait être désigné en tant qu'indice de référence essentiel.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « taux d'intérêt de référence désigné »

L'expression « taux d'intérêt de référence désigné » s'entend d'un indice de référence qui est désigné en tant que « taux d'intérêt de référence » par décision ou ordonnance de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières. Outre les obligations générales qu'il impose à l'égard de tout indice de référence désigné, le règlement prévoit à la section 2 du chapitre 8 des obligations particulières aux taux d'intérêt de référence désignés.

Le personnel d'un agent responsable ou d'une autorité en valeurs mobilières peut recommander que ces derniers désignent un indice de référence en tant que « taux d'intérêt de référence » s'il sert à fixer les taux d'intérêt de titres de créance ou sert par ailleurs de référence pour des dérivés ou d'autres instruments. Pour ce faire, il tiendra notamment compte des facteurs suivants :

a) l'indice de référence est établi en fonction du taux auquel les institutions financières peuvent, sur le marché monétaire, prêter des fonds à d'autres institutions financières, ou à des participants au marché autres que des institutions financières, ou leur emprunter des fonds;

b) l'indice de référence est fondé sur les réponses à un sondage sur les taux acheteurs fournis par des institutions financières qui acceptent couramment des acceptations bancaires émises par des emprunteurs et qui sont des teneurs de marché pour ce type d'instrument, soit directement, soit par l'entremise d'une entité du même groupe.

La liste ci-dessus n'est pas exhaustive.

Nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence qui demande la désignation d'un indice de référence en vertu de la législation en valeurs mobilières expose par écrit, avec sa demande, les raisons pour lesquelles l'indice devrait être désigné en tant que taux d'intérêt de référence.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « indice de référence fondé sur des données réglementées désigné »

L'expression « indice de référence fondé sur des données réglementées désigné » s'entend d'un indice de référence qui est désigné en tant qu'« indice de référence fondé sur des données réglementées » par décision ou ordonnance de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières. Dans le cas de tels indices, les administrateurs d'indice de référence et les contributeurs d'indice de référence sont dispensés de certaines obligations en matière de gouvernance et de contrôle se rapportant à la fourniture de données sous-jacentes (voir la section 3 du chapitre 8 du règlement).

Le personnel d'un agent responsable ou d'une autorité en valeurs mobilières peut recommander que ces derniers désignent un indice de référence en tant qu'« indice de référence fondé sur des données réglementées » s'il est établi par application d'une formule reposant sur les éléments suivants :

a) les données sous-jacentes fournies exclusivement et directement par :

i) les entités suivantes, mais seulement à l'égard des données de transaction se rapportant aux valeurs mobilières ou aux dérivés :

A) une bourse reconnue dans un territoire du Canada ou une bourse soumise à une réglementation appropriée à l'étranger;

B) un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu dans un territoire du Canada ou un système de cotation et de déclaration d'opérations soumis à une réglementation appropriée à l'étranger;

C) un système de négociation parallèle inscrit à titre de courtier dans un territoire du Canada et membre d'une entité d'autoréglementation, ou un système de négociation parallèle soumis à une réglementation appropriée à l'étranger;

D) toute entité analogue à celles visées aux dispositions A à C et soumise à une réglementation appropriée dans un territoire du Canada ou à l'étranger;

ii) un fournisseur de services auquel l'administrateur d'indice de référence désigné a imparti la collecte de données conformément à l'article 14 du règlement, si ce fournisseur obtient les données exclusivement et directement d'une entité visée au sous-paragraphe *i*;

b) la valeur liquidative des fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis dans un territoire du Canada ou soumis à une réglementation appropriée à l'étranger.

Nous nous attendons à que l'administrateur d'indice de référence qui demande la désignation d'un indice de référence en vertu de la législation en valeurs mobilières expose par écrit, avec sa demande, les raisons pour lesquelles l'indice devrait être désigné en tant qu'indice de référence fondé sur des données réglementées.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « jugement d'expert »

L'expression « jugement d'expert » s'entend de l'appréciation discrétionnaire exercée par les personnes suivantes :

- l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard de l'utilisation de données sous-jacentes dans l'établissement d'un indice de référence;
- un contributeur d'indice de référence à l'égard de la fourniture de données sous-jacentes.

L'exercice du jugement d'expert peut englober diverses activités, dont les suivantes :

- l'extrapolation de valeurs à partir de transactions antérieures ou connexes;
- l'ajustement des valeurs selon des facteurs susceptibles d'influer sur la qualité des données, comme des événements de marché ou la dégradation de la qualité du crédit d'un acheteur ou d'un vendeur;
- l'attribution d'un plus grand poids aux données liées aux offres d'achat ou de vente qu'aux transactions conclues pertinentes.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « données sous-jacentes »

L'expression « données sous-jacentes » s'entend des données relatives à la valeur ou au prix d'un ou de plusieurs actifs ou éléments sous-jacents qu'utilise l'administrateur d'indice de référence désigné pour établir l'indice de référence désigné. Il peut s'agir, par exemple, de prix estimatifs, de cotations, de cotations fermes ou d'autres valeurs.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition des expressions « rapport d'assurance limitée sur la conformité » et « rapport d'assurance raisonnable sur la conformité »

Le « rapport d'assurance limitée sur la conformité » et le « rapport d'assurance raisonnable sur la conformité » doivent être préparés conformément aux Normes canadiennes de missions de certification (NCMC), lesquelles exigent que l'expert-comptable qui les prépare soit indépendant.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « données de transaction »

L'expression « données de transaction » s'entend des données relatives à un prix, à un taux, à un indice ou à une valeur représentant des transactions entre des contreparties non membres du même groupe dans un marché actif soumis aux forces concurrentielles de l'offre et de la demande.

Nous précisons ce qui suit :

- les données de transaction engloberaient les données publiées ou affichées qui sont diffusées dans le public en général ou sur abonnement;
- la mention « marché actif soumis aux forces concurrentielles de l'offre et de la demande » engloberait le marché sur lequel ont lieu, ou sont déclarées, des transactions entre des parties sans lien de dépendance selon une fréquence et un volume suffisants pour fournir de façon continue de l'information sur le prix. Cette mention est distincte et différente de toute définition à des fins comptables.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Interprétation de certaines définitions

Les définitions de chacune des expressions suivantes sont considérées comme s'appliquant uniquement à l'égard de l'indice de référence désigné auquel elles se rapportent :

- « administrateur d'indice de référence »;
- « administrateur d'indice de référence désigné »;
- « contributeur d'indice de référence »;
- « donnée de transaction »;
- « données sous-jacentes »;
- « membre de l'AIRD »;
- « personne physique contributrice »;
- « responsable de l'indice de référence »;
- « utilisateur d'indice de référence ».

Sous-paragraphe a du paragraphe 3 de l'article 1 – Interprétation de la fourniture de données sous-jacentes

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 1 du règlement prévoit que les données sous-jacentes sont considérées comme fournies lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- i)* elles ne sont pas raisonnablement accessibles aux personnes suivantes :
 - A) l'administrateur d'indice de référence désigné;
 - B) une autre personne en vue de les fournir à cet administrateur;
- ii)* elles sont transmises à l'administrateur d'indice de référence désigné ou à la personne visée au sous-paragraphe B du paragraphe *i* ci-dessus afin d'établir un indice de référence.

Selon nous, la mention « ne sont pas raisonnablement accessibles » engloberait les situations dans lesquelles les données sous-jacentes ne sont pas publiées ni autrement accessibles à l'administrateur d'indice de référence désigné malgré des efforts

raisonnables, selon des modalités raisonnables ou à un coût raisonnable, de sorte que l'administrateur doit les obtenir d'un contributeur d'indice de référence y ayant accès. Par exemple, un taux d'intérêt de référence peut être fondé sur un sondage réalisé par l'administrateur d'indice de référence sur les taux acheteurs fournis par des contributeurs d'indice de référence qui sont des institutions financières acceptant couramment des acceptations bancaires émises par des emprunteurs et agissant comme teneurs de marché pour ce type d'instrument, soit directement, soit par l'entremise d'une entité du même groupe.

Paragraphe 4 de l'article 1 – Définitions des expressions « administrateur d'indice de référence », « contributeur d'indice de référence », « indice de référence » et « utilisateur d'indice de référence » à l'Annexe A

Le paragraphe 4 de l'article 1 du règlement indique que les définitions prévues à l'Annexe A s'appliquent au règlement. L'annexe en question définit les expressions « administrateur d'indice de référence », « contributeur d'indice de référence », « indice de référence » et « utilisateur d'indice de référence ». Toutefois, le paragraphe 5 du même article précise que le paragraphe 4 ne s'applique pas dans •. **[Remarque : Dans la version définitive du règlement, nous comptons insérer la liste des territoires n'ayant pas inclus ces expressions définies à l'Annexe A dans leur législation en valeurs mobilières].** Ces expressions sont définies dans la législation en valeurs mobilières des autres territoires du Canada.

Aux termes de la définition, un indice de référence est « un prix, une estimation, un taux, un indice ou une valeur ». Nous assimilons à un « indice » tout indicateur qui remplit les conditions suivantes :

- il est mis à la disposition du public;
- il est déterminé régulièrement comme suit :
 - entièrement ou partiellement par application d'une formule ou d'une autre méthode de calcul;
 - en fonction de la valeur ou du prix d'un ou de plusieurs actifs ou éléments sous-jacents.

**CHAPITRE 2
TRANSMISSION D'INFORMATION**

Article 2 – IFRS, Manuel de l'ICCA, NAGR canadiennes, Normes internationales d'audit et PCGR canadiens

L'article 2 du règlement mentionne les « IFRS », les « NAGR canadiennes », les « Normes internationales d'audit », le « Manuel de l'ICCA » et les « PCGR canadiens », expressions qui sont définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

Disposition ii du sous-paragraphe a du paragraphe 7 de l'article 2 – PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé

Sous réserve de certaines conditions, la disposition ii du sous-paragraphe a du paragraphe 7 de l'article 2 du règlement permet que les états financiers annuels audités de l'administrateur d'indice de référence désigné soient établis selon les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé, soit les normes comptables canadiennes pour les entreprises à capital fermé figurant à la Partie II du Manuel de l'ICCA.

CHAPITRE 3 GOUVERNANCE

Paragraphe 1 de l'article 7 – Mention de la législation en valeurs mobilières relativement aux indices de référence

La mention de la « législation en valeurs mobilières relativement aux indices de référence » au paragraphe 1 de l'article 7 du règlement vise le règlement et les dispositions de la législation en valeurs mobilières locale en matière d'indice de référence. L'expression « législation en valeurs mobilières » est définie dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

Paragraphe 7 de l'article 8 – Information sur un indice de référence désigné

Nous considérons que la mention de l'« information relative à un indice de référence désigné » au paragraphe 7 de l'article 8 du règlement englobe l'établissement quotidien ou périodique de l'indice de référence désigné conformément à sa méthodologie, ainsi que toute autre information.

Paragraphe 8 de l'article 8 – Obligations du comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné

Le paragraphe 8 de l'article 8 du règlement exige que le comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné s'acquitte de certaines obligations. Nous nous attendons à ce qu'il le fasse d'une manière reflétant raisonnablement la nature particulière de l'indice de référence désigné, dont sa complexité, son usage et sa vulnérabilité.

Sous-paragraphe e du paragraphe 8 de l'article 8 – Agents de calcul ou de diffusion

En vertu du sous-paragraphe e du paragraphe 8 de l'article 8 du règlement, le comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné est tenu de surveiller tout fournisseur de services participant à la fourniture ou à la diffusion de l'indice, y compris les agents de calcul ou de diffusion. Nous précisons ce qui suit :

- l'expression « agent de diffusion » s'entend d'une personne à laquelle est déléguée la responsabilité de diffuser l'indice de référence désigné aux utilisateurs d'indice de référence conformément aux directives de l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard de l'indice, y compris tout examen, tout ajustement et toute modification du processus de diffusion;

- l'expression « agent de calcul » s'entend d'une personne à laquelle est déléguée la responsabilité d'établir l'indice de référence désigné par application d'une formule ou d'une autre méthode de calcul de l'information ou de compilation des opinions obtenues à cette fin, conformément à la méthodologie prévue par l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard de l'indice.

L'expression « agent de diffusion » ne viserait pas les personnes suivantes :

- un diffuseur qui paie un droit de licence pour publier un indice de référence en vertu d'une licence de publication non exclusive;

- un diffuseur qui paie un droit de licence pour publier un indice de référence en vertu d'une licence de publication exclusive si l'administrateur d'indice de référence rend également l'indice public par d'autres moyens.

Disposition iii du sous-paragraphe i du paragraphe 8 de l'article 8 – Manquements significatifs du contributeur d'indice de référence au code de conduite

Nous considérons que la mention « manquement significatif » au code de conduite dans la disposition iii du sous-paragraphe i du paragraphe 8 de l'article 8 du règlement viserait les manquements significatifs et non négligeables susceptibles de toucher l'indice

de référence désigné, tel qu'il est établi, ou encore l'intégrité ou la réputation de l'indice de référence désigné.

Article 9 – Cadre de contrôle pour l'administrateur d'indice de référence désigné et contrôles pour les contributeurs d'indice de référence

L'article 9 du règlement exige que l'administrateur d'indice de référence désigné établisse un cadre de contrôle assurant la fourniture de l'indice de référence désigné conformément au règlement. De même, le paragraphe 2 de l'article 25 du règlement oblige le contributeur d'indice de référence qui contribue à un indice de référence désigné à se doter de contrôles raisonnablement conçus pour assurer l'exactitude et l'exhaustivité de chaque fourniture de données sous-jacentes à l'administrateur d'indice de référence désigné, notamment des contrôles régissant la fourniture conformément au présent règlement.

Nous nous attendons à ce que le cadre de contrôle prévu au paragraphe 1 de l'article 9 et les contrôles prévus au paragraphe 2 de l'article 25 du règlement soient proportionnels aux éléments suivants :

- le niveau de conflits d'intérêts détectés relativement à l'indice de référence désigné, à l'administrateur d'indice de référence désigné ou au contributeur d'indice de référence;
- l'étendue du jugement d'expert exercé dans la fourniture de l'indice de référence désigné;
- la nature des données sous-jacentes à l'indice de référence désigné.

Lors de l'établissement du cadre de contrôle en vertu du paragraphe 1 de l'article 9 du règlement, nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné tienne compte des contrôles que les contributeurs d'indice de référence ont mis en place conformément au paragraphe 2 de l'article 25 du règlement.

Le cadre de contrôle et les contrôles utilisés devraient être conformes aux indications en la matière publiées par un organisme ou un groupe ayant suivi un processus d'élaboration comportant, notamment, une consultation publique.

Voici des exemples d'indications que l'administrateur d'indice de référence désigné ou le contributeur d'indice de référence pourrait suivre :

- a) *Gestion des risques et gouvernance : Recommandations sur le contrôle*, publié par Comptables professionnels agréés du Canada;
- b) *Internal Control – Integrated Framework* (cadre COSO), publié par The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO);
- c) *Guidance on Risk Management, Internal Control and Related Financial and Business Reporting*, publié par le Financial Reporting Council du Royaume-Uni.

Dans ces exemples d'indications adéquates, la définition ou l'interprétation de l'expression « contrôle interne » englobe les contrôles de la conformité aux lois et règlements applicables.

Paragraphe 5 de l'article 9 – Signalement des incidents de sécurité significatifs

Le paragraphe 5 de l'article 9 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit aviser rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout incident de sécurité significatif ou de tout problème de système significatif touchant tout indice de référence désigné qu'il administre. Une panne, un défaut de fonctionnement, un retard ou un autre incident ou problème est considéré comme un « incident de sécurité significatif » ou un « problème de sécurité significatif » si, dans le cours normal des activités, l'administrateur d'indice de référence

désigné en informe ou en saisit ses membres de la haute direction responsables de la technologie.

Paragraphe 2 de l'article 11 – Obligations en matière de conflits d'intérêts visant les administrateurs d'indice de référence désignés

Selon le paragraphe 2 de l'article 11 du règlement, l'administrateur d'indice de référence désigné qui prend connaissance d'un conflit d'intérêts ou d'un risque de conflit d'intérêts entre, d'une part, les activités relatives à l'indice de référence désigné et celles des responsables de l'indice de référence et, d'autre part, une autre partie de ses activités doit établir, consigner, maintenir et appliquer des politiques et des procédures pour opérer une séparation organisationnelle entre ces activités et cette autre partie.

Nous nous attendons à ce que, dans l'examen de la nature et de la portée d'un tel conflit d'intérêts, l'administrateur d'indice de référence désigné tienne compte de ce qui suit :

- la fourniture d'indices de référence implique souvent une appréciation discrétionnaire lors de leur établissement et est intrinsèquement sujette à certains types de conflits d'intérêts, ce qui suppose l'existence d'une diversité d'occasions de manipulation des indices de référence et d'incitations à le faire;
- afin de garantir l'intégrité des indices de référence désignés, les administrateurs d'indice de référence désignés devraient mettre en œuvre des dispositifs de gouvernance adéquats en vue de contrôler ces conflits d'intérêts et de préserver la confiance dans l'intégrité de ces indices.

Par exemple, l'administrateur d'indice de référence désigné qui relève un tel conflit d'intérêts devrait veiller à ce que les personnes chargées de l'administration de l'indice de référence désigné remplissent les conditions suivantes :

- elles travaillent dans des locaux sécurisés et séparés de ceux des personnes exerçant d'autres activités professionnelles;
- elles relèvent d'une personne dont le supérieur est un membre de la haute direction n'assumant aucune responsabilité liée aux autres activités commerciales.

Paragraphe 1 de l'article 12 – Signalement des infractions

Le paragraphe 1 de l'article 12 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit établir, consigner, maintenir et appliquer des systèmes et des contrôles raisonnablement conçus pour détecter et signaler à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières toute conduite d'un membre de l'AIRD ou d'un contributeur d'indice de référence qui est susceptible d'impliquer une manipulation ou une tentative de manipulation d'un indice de référence désigné. Nous nous attendons à ce que les systèmes et les contrôles de l'administrateur lui permettent de fournir toute l'information pertinente à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières.

Sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13 – Procédures de l'administrateur d'indice de référence désigné en matière de traitement des plaintes

Le sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit communiquer le résultat de l'examen d'une plainte au plaignant dans un délai raisonnable.

Nous nous attendons à ce que, lors de l'établissement des politiques et des procédures de traitement des plaintes relatives à l'indice de référence désigné en vertu du paragraphe 1 de l'article 13 du règlement, l'administrateur d'indice de référence désigné précise un délai cible pour la réalisation des examens.

L'administrateur d'indice de référence désigné peut, au cas par cas, demander une dispense de l'application du sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13 du règlement

lorsqu'une telle communication serait gravement préjudiciable à ses intérêts ou violerait des dispositions de confidentialité.

Article 14 – Impartition par l'administrateur d'indice de référence désigné

L'article 14 du règlement prévoit les obligations qui incombent à l'administrateur d'indice de référence désigné en matière d'impartition. Pour l'application de la législation en valeurs mobilières, l'administrateur demeure responsable de la conformité au règlement en cas d'impartition.

Sous-paragraphes c du paragraphe 2 de l'article 14 – Contrat d'impartition écrit

Selon le sous-paragraphes c du paragraphe 2 de l'article 14 du règlement, les politiques et les procédures de l'administrateur d'indice de référence désigné en matière d'impartition doivent être raisonnablement conçues pour assurer qu'il conclut avec le fournisseur de services un contrat écrit remplissant les conditions prévues aux dispositions i à v de ce sous-paragraphes. La mention « contrat écrit » s'entend d'un ou de plusieurs contrats écrits.

CHAPITRE 4 DONNÉES SOUS-JACENTES ET MÉTHODOLOGIE

Paragraphe 4 de l'article 16 – Fonction de salle des marchés d'un contributeur d'indice de référence

Selon le paragraphe 4 de l'article 16 du règlement, l'expression « fonction de salle des marchés » d'un contributeur d'indice de référence ou d'une entité du même groupe que lui s'entend d'un service, d'une division, d'un groupe ou de membres du personnel qui exercent une activité de tarification, de négociation, de vente, de commercialisation, de promotion publicitaire, de démarchage, de structuration ou de courtage. En général, nous considérons que le personnel de la salle des marchés est celui qui génère des revenus pour le contributeur d'indice de référence ou l'entité du même groupe.

Sous-paragraphes e du paragraphe 1 de l'article 17 – Établissement selon la méthodologie

Le sous-paragraphes e du paragraphe 1 de l'article 17 du règlement prévoit qu'il doit être possible de vérifier l'exactitude et l'exhaustivité de l'établissement de l'indice de référence désigné selon la méthodologie.

L'établissement d'un indice selon une méthodologie reposant sur de l'information telle que des données sous-jacentes est exact et exhaustif s'il remplit les conditions suivantes :

- il peut être clairement lié à de l'information originale;
- il peut être lié à de l'information complémentaire, mais distincte.

Par exemple, dans le cas d'un taux d'intérêt de référence établi quotidiennement et calculé en tant que moyenne arithmétique des taux acheteurs fournis par des institutions financières qui acceptent couramment des acceptations bancaires et sont des teneurs de marché pour ce type d'instrument, l'établissement quotidien est exact et exhaustif si les conditions suivantes sont réunies :

- le calcul peut être clairement lié aux taux fournis par les institutions financières et consignés par l'administrateur d'indice de référence;
- les registres tenus par l'administrateur sur les taux fournis par les institutions financières peuvent être rapprochés de ceux des institutions financières en question.

Sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 17 – Caractéristiques applicables à prendre en compte dans la méthodologie

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 17 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit tenir compte, dans l'élaboration de la méthodologie, de toutes les caractéristiques applicables du segment du marché ou de l'économie que l'indice de référence désigné est censé refléter.

Dans ce contexte, nous considérons que les « caractéristiques applicables » comprennent ce qui suit :

- la taille et la liquidité raisonnablement prévue du marché;
- la transparence des opérations et les positions des participants sur le marché;
- la concentration du marché;
- la dynamique du marché;
- l'adéquation de tout échantillon à représenter raisonnablement le segment du marché ou de l'économie que l'indice de référence désigné est censé refléter.

Paragraphe 1 de l'article 18 – Projets de modification significative et mise en œuvre de modifications significatives de la méthodologie

Selon le paragraphe 1 de l'article 18 du règlement, l'administrateur d'indice de référence désigné doit se doter de politiques prévoyant la publication d'un avis de tout projet de modification significative ou de la mise en œuvre de toute modification significative de la méthodologie d'un indice de référence désigné.

Dans l'information à fournir sur la méthodologie en vertu de l'article 19, le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 19 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit publier des exemples de types de modifications qui pourraient constituer une modification significative de la méthodologie.

Nous estimons qu'un avis suffisant a été donné dans ces contextes lorsque le projet de modification significative ou la mise en œuvre de la modification significative de la méthodologie sont publiés sur le site Web de l'administrateur d'indice de référence désigné, accompagnés d'un communiqué au sujet de la publication. Il est de bonne pratique que l'administrateur établisse une liste de distribution électronique à laquelle les parties qui souhaitent recevoir ces avis par courrier électronique ont le choix de s'abonner.

CHAPITRE 5 INFORMATION À FOURNIR

Paragraphe 2 de l'article 20 – Déclaration relative à l'indice de référence

Énoncés aux sous-paragraphes *a* à *l* du paragraphe 2 de l'article 20 du règlement, les éléments de la déclaration relative à l'indice de référence visent à favoriser la transparence auprès des utilisateurs d'indice de référence afin qu'ils comprennent l'objet et les limites de l'indice de référence ainsi que la façon dont l'administrateur d'indice de référence désigné appliquera la méthodologie nécessaire à sa fourniture. L'administrateur devrait, lorsqu'il rédige la déclaration, viser à ce que les utilisateurs d'indice de référence disposent de suffisamment d'information pour comprendre ce que l'indice de référence est censé refléter et décider s'ils veulent commencer ou continuer à l'utiliser.

Sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 20 – Segment du marché ou de l'économie applicable aux fins de la déclaration relative à l'indice de référence

Selon le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 20 du règlement, la déclaration relative à un indice de référence désigné doit comporter une description du

segment du marché ou de l'économie que l'indice est censé refléter. Il s'agit d'établir l'objet de l'indice.

Par exemple, un taux d'intérêt de référence peut avoir pour objet de refléter le coût du crédit interbancaire non garanti et de servir de taux d'intérêt de référence pour les conventions de prêts interbancaires. Dans cet exemple, le taux est considéré comme problématique dans les situations suivantes :

- le type de taux de crédit bancaire préférentiel que l'indice de référence est censé refléter n'est pas clair;
- la méthode de calcul ne fonctionne pas bien en période de faible liquidité.

CHAPITRE 6 CONTRIBUTEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE

Observations générales

Le chapitre 6 du règlement contient des dispositions applicables aux contributeurs d'indice de référence à l'égard des indices de référence désignés. Des obligations particulières s'appliquent aussi à ceux-ci relativement aux indices suivants :

- les indices de référence essentiels désignés (voir les articles 31 et 34 du règlement);
- les taux d'intérêt de référence désignés (voir les articles 38, 39 et 40 du règlement).

En [●][**Note : nous inscrirons la liste des territoires concernés au moment de la publication finale du règlement**], la législation en valeurs mobilières désigne par l'expression « contributeur d'indice de référence » toute personne qui se livre ou participe à la fourniture de renseignements qui serviront à un administrateur d'indice de référence pour établir un indice de référence. Cette définition englobe toute personne qui fournit de l'information concernant un indice de référence désigné, que ce soit volontairement, en vertu d'un contrat ou autrement.

En [●][**Note : nous inscrirons la liste des territoires concernés au moment de la publication finale du règlement**], la législation en valeurs mobilières prévoit que l'autorité en valeurs mobilières peut, en réponse à une demande émanant de l'agent responsable ou, au Québec, de son propre chef, exiger qu'une personne fournisse de l'information à l'administrateur d'indice de référence désigné relativement à un indice de référence désigné si cela est dans l'intérêt public. On peut, par exemple, enjoindre à une personne de fournir de l'information à un administrateur d'indice de référence désigné aux fins de l'établissement d'un indice de référence essentiel désigné. Dans ce cas, la personne serait, en tant que contributeur d'indice de référence, assujettie aux dispositions générales du règlement visant les contributeurs d'indice de référence ainsi qu'aux dispositions applicables à ceux d'entre eux qui contribuent à un indice de référence essentiel désigné. Toutefois, certaines de ces dispositions ne s'appliquent que si des données sous-jacentes sont considérées comme fournies au sens du sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 1 du règlement.

Disposition *vi* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 24 – Données sous-jacentes inexactes ou incomplètes

En vertu de la disposition *vi* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 24 du règlement, le code de conduite du contributeur d'indice de référence doit prévoir l'obligation pour celui-ci de signaler toute situation dans laquelle une personne raisonnable pourrait croire qu'une personne physique contributrice, agissant au nom de ce contributeur ou d'un autre, a fourni des données sous-jacentes inexactes ou incomplètes. Pour satisfaire à ces obligations, nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné envisage de fournir des indicateurs pouvant servir à déceler les données sous-jacentes qui sont inexactes ou incomplètes, d'après l'expérience antérieure. Les

indicateurs devraient raisonnablement refléter les particularités de l'indice de référence désigné, notamment sa complexité, son usage et sa vulnérabilité.

Paragraphe 3 de l'article 24 – Respect du code de conduite

Nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné, lorsqu'il établit les politiques et procédures requises en vertu du paragraphe 3 de l'article 24 du règlement, examine les particularités de l'indice de référence désigné, notamment sa complexité, son usage et sa vulnérabilité. Par exemple, les politiques et procédures peuvent prévoir l'utilisation d'attestations de vérification signées par un dirigeant du contributeur d'indice de référence et des inspections sur le terrain menées par le personnel du service de conformité interne, tous indépendants des unités d'exploitation dont les activités sont assujetties au code de conduite.

Sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 25 – Obligations des contributeurs d'indice de référence en matière de conflit d'intérêts

Selon le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 25 du règlement, le contributeur d'indice de référence qui contribue à un indice de référence désigné doit établir, consigner, maintenir et appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour garantir qu'aucun conflit d'intérêts le touchant, ou touchant ses salariés, ses dirigeants et ses mandataires, n'a d'incidence significative sur la fourniture de données sous-jacentes par lui, si, de l'avis d'une personne raisonnable, leur fourniture peut être inexacte ou incomplète.

Nous nous attendons à ce que, lorsqu'il évalue la portée de tels conflits d'intérêts, le contributeur d'indice de référence tienne compte des points suivants :

- les contributeurs d'indice de référence qui fournissent des données sous-jacentes à des indices de référence peuvent souvent opérer une appréciation discrétionnaire et s'exposent à des risques de conflits d'intérêts, de sorte qu'ils sont susceptibles d'être la source de manipulations;
- les conflits d'intérêts doivent donc être gérés ou atténués de manière à ce qu'ils n'aient pas d'incidence sur les données sous-jacentes.

Par exemple, si le contributeur d'indice de référence relève un conflit d'intérêts touchant une autre partie de ses activités, il devrait s'assurer que les personnes responsables de la fourniture des données sous-jacentes à l'administrateur d'indice de référence désigné pour établir l'indice de référence désigné respectent les conditions suivantes :

- elles travaillent dans des locaux sécurisés et séparés de ceux des personnes qui exercent cette autre partie des activités;
- elles relèvent d'une personne dont le supérieur est un membre de la haute direction n'assumant aucune responsabilité liée à cette autre partie des activités.

Paragraphe 2 de l'article 25 – Exactitude et exhaustivité des données sous-jacentes

Nous nous attendons à ce que le contributeur d'indice de référence, lorsqu'il établit les politiques, les procédures et les contrôles visés au paragraphe 2 de l'article 25 du règlement, examine les particularités de l'indice de référence désigné, notamment sa complexité, son usage et sa vulnérabilité ainsi que les systèmes et contrôles qui assureraient l'exactitude et l'exhaustivité des données sous-jacentes.

Sous-paragraphe a du paragraphe 3 de l'article 25 – Exercice du jugement d'expert

Nous nous attendons à ce que le contributeur d'indice de référence, lorsqu'il établit les politiques et les procédures visées au sous-paragraphe a du paragraphe 3 de l'article 25 du règlement, examine les particularités de l'indice de référence désigné, notamment sa complexité, son usage et sa vulnérabilité ainsi que la nature de ses données sous-jacentes.

Paragraphe 1 de l'article 26 – Dirigeant responsable de la conformité du contributeur d'indice de référence

En vertu du paragraphe 1 de l'article 26 du règlement, le contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence désigné nomme un dirigeant chargé de surveiller et d'évaluer la conformité de la conduite du contributeur et de ses salariés au code de conduite visé à l'article 24 et au règlement, ainsi qu'aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence. Le dirigeant peut mener ces activités à temps partiel, mais devrait être indépendant des personnes participant à l'établissement et à la fourniture des données sous-jacentes.

CHAPITRE 7 TENUE DE DOSSIERS

Sous-paragraphe *h* du paragraphe 2 de l'article 27 – Consignation des communications

L'expression « communications », au sous-paragraphe *h* du paragraphe 2 de l'article 27 du règlement, englobe notamment les conversations téléphoniques, les courriels et d'autres communications électroniques.

CHAPITRE 8 TAUX D'INTÉRÊT DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS

Paragraphe 1 de l'article 35 – Données exactes et suffisantes pour les taux d'intérêt de référence désignés

Le paragraphe 1 de l'article 35 du règlement établit l'ordre de priorité des données sous-jacentes servant à l'établissement d'un taux d'intérêt de référence désigné. Les cotations fermes, les cotations indicatives et les jugements d'expert y sont mentionnés. En l'absence de données de transaction fiables pour l'établissement d'un taux d'intérêt de référence désigné, nous sommes d'avis que les cotations fermes devraient avoir préséance sur les cotations non fermes ou indicatives et sur les jugements d'expert.

Selon nous, est « ferme » la cotation exécutable par l'autre partie à la transaction potentielle. La partie qui fournit la cotation annonce sa volonté de conclure des transactions aux cours acheteur et vendeur applicables et accepte, si la transaction est réalisée, de le faire au cours convenu dans la cotation, et ce, jusqu'à concurrence de la quantité maximale qui y est prévue.

Selon nous, est « indicative » la cotation qui n'est pas exécutable immédiatement par l'autre partie à la transaction potentielle. Les cotations indicatives sont habituellement fournies avant que les parties négocient le cours ou la quantité auxquels la transaction potentielle sera exécutée.

Paragraphe 1 de l'article 37 – Rapport d'assurance à l'égard d'un taux d'intérêt de référence désigné

Selon le paragraphe 1 de l'article 37 du règlement, l'administrateur d'indice de référence désigné doit engager un expert-comptable chargé de fournir, selon les modalités établies par le comité de surveillance visé à l'article 8, un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité concernant son respect de certains articles du règlement et de la méthodologie à l'égard de chaque taux d'intérêt de référence désigné qu'il administre.

Le rapport visé au paragraphe 1 de l'article 37 diffère de celui du dirigeant visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 7 du règlement. L'administrateur d'indice de référence désigné qui administre un taux d'intérêt de référence désigné est tenu de satisfaire à ces deux dispositions.