

7.2

Réglementation de l'Autorité

7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

7.2.1. Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 9.2.1°, 9.3°, 9.5°, 9.6°, 11°, 19.1° et 34°, et a. 331.2)

Règlement modifiant le Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés

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 30 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés.*

Ce projet de règlement reprend essentiellement le contenu des publications du 29 avril 2021 et du 29 juin 2023.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **2 septembre 2023**, 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

Le 3 août 2023

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 25-102 SUR LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET ADMINISTRATEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS

Loi sur les valeurs mobilières

(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 9.2.1°, 9.3°, 9.5°, 9.6°, 11°, 19.1° et 34°, et a. 331.2)

1. L'article 1 du Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés (chapitre V-1.1, r. 8.2) est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par l'insertion, après la définition de « données sous-jacentes », des suivantes :

« « fonction de salle des marchés » : un service, une division ou un autre groupe interne qui exerce une activité d'établissement des cours, de négociation, de vente, de commercialisation, de promotion publicitaire, de démarchage, de structuration ou de courtage pour le compte d'un contributeur d'indice de référence ou de toute entité du même groupe que lui;

« « indice de référence de marchandises désigné » : un indice de référence qui remplit les conditions suivantes :

a) il est déterminé en fonction d'un élément sous-jacent qui est une marchandise, sauf une monnaie;

b) il est désigné pour l'application du présent règlement en tant qu'« indice de référence de marchandises » par décision de l'autorité en valeurs mobilières; »;

2° par l'insertion, après la définition de « responsable d'un indice de référence », de la suivante :

« « salarié d'une fonction de salle des marchés » : tout salarié ou mandataire qui exerce une activité d'établissement des cours, de négociation, de vente, de commercialisation, de promotion publicitaire, de démarchage, de structuration ou de courtage pour le compte d'un contributeur d'indice de référence ou de toute entité du même groupe que lui; »;

3° par l'ajout, dans la définition d'« obligations visées » et après le paragraphe *e*, du suivant :

« *f)* les sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 1 de l'article 40.13; ».

2. L'article 6 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 3 :

1° par le remplacement du sous-paragraphe *a* par le suivant :

« *a)* surveiller et évaluer la conformité de l'administrateur d'indice de référence désigné et des membres de l'AIRD aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence, notamment les suivantes :

i) dans le cas d'un indice de référence qui n'est pas un indice de référence de marchandise désigné, le cadre de responsabilité visé à l'article 5 et le cadre de contrôle visé à l'article 8;

ii) dans le cas d'un indice de référence de marchandises désigné, le paragraphe 1 de l'article 5 et l'article 40.3; »;

2° par le remplacement du sous-paragraphe *ii* du sous-paragraphe *b* par les suivants :

« *ii)* dans le cas d'un indice de référence qui n'est pas un indice de référence de marchandises désigné, la conformité de l'administrateur d'indice de référence désigné et des membres de l'AIRD aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence, notamment au cadre de responsabilité visé à l'article 5 et au cadre de contrôle visé à l'article 8;

« *ii.1)* dans le cas d'un indice de référence de marchandises désigné, la conformité de l'administrateur d'indice de référence désigné et des membres de l'AIRD aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence, notamment au paragraphe 1 de l'article 5 et à l'article 40.3; ».

3. L'article 15 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, dans le paragraphe 4 et après « fonction de salle des marchés », de « , ou un salarié d'une fonction de salle des marchés, »;

2° par la suppression du paragraphe 5.

4. L'article 39 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *e* du paragraphe 3, de « des procédures de détection et de gestion des conflits d'intérêts et des contrôles des communications, » par « des mesures de détection et d'élimination ou de gestion des conflits d'intérêts, y compris des contrôles des communications, ».

5. L'article 40 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« Dispositions du règlement non applicables à l'égard des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés

« 40. Les dispositions suivantes ne s'appliquent pas à l'administrateur d'indice de référence désigné, ni à aucun contributeur d'indice de référence, à l'égard d'un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné :

- a) les paragraphes 1 et 2 de l'article 11;
- b) le paragraphe 2 de l'article 14;
- c) les paragraphes 1 à 3 de l'article 15;
- d) les articles 23 à 25;
- e) le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 26. ».

6. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 40, du chapitre suivant :

**« CHAPITRE 8.1
INDICES DE RÉFÉRENCE DE MARCHANDISES DÉSIGNÉS**

Dispositions du présent règlement non applicables à l'égard des indices de référence de marchandises à double désignation

40.1. 1) Les articles 30 à 33 ne s'appliquent pas à l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard des indices de référence suivants :

- a) un indice de référence de marchandises désigné;
- b) un indice de référence essentiel désigné.

2) Le présent chapitre ne s'applique pas à l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard d'un indice de référence de marchandises désigné qui réunit les conditions suivantes :

- a) il s'agit d'un indice de référence essentiel désigné;
- b) son élément sous-jacent est l'or, l'argent, le platine ou le palladium.

3) Le paragraphe 4 s'applique à l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard d'un indice de référence de marchandises désigné qui réunit les conditions suivantes :

a) il est établi à partir de données sous-jacentes provenant de transactions sur la marchandise qui constitue son élément sous-jacent;

b) il se rapporte à une marchandise dont les parties aux transactions visées au sous-paragraphe *a* peuvent, dans le cours normal des activités, effectuer la livraison physique ou prendre ainsi livraison;

c) il s'agit d'un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné.

4) Les dispositions suivantes ne s'appliquent pas dans les circonstances visées au paragraphe 3 :

a) les paragraphes 1 et 2 de l'article 11;

b) l'article 40.8;

c) l'article 40.9, sauf le sous-paragraphe *ii* du sous-paragraphe *f*;

d) le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 40.11;

e) l'article 40.13.

Dispositions du présent règlement non applicables à l'égard des indices de référence de marchandises désignés

40.2. Les dispositions suivantes ne s'appliquent pas à l'administrateur d'indice de référence désigné, à aucun contributeur d'indice de référence ni à aucune autre personne qui y est visée, à l'égard d'un indice de référence de marchandises désigné :

a) le chapitre 3, sauf le paragraphe 1 de l'article 5 et les articles 6 et 11 à 13;

b) le chapitre 4, sauf l'article 17;

c) les articles 18 et 21;

d) le chapitre 6;

e) le chapitre 7.

Cadre de contrôle

40.3. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour assurer la fourniture de tout indice de référence de marchandises désigné conformément au présent règlement.

2) Sans que soit limitée la généralité du paragraphe 1, s'agissant de la fourniture de tout indice de référence de marchandises désigné, l'administrateur d'indice de référence désigné veille à que ses politiques, procédures et contrôles traitent les éléments suivants :

a) la gestion du risque opérationnel, notamment tout risque de perte financière, de perturbation ou d'atteinte à sa réputation qui découle d'une défaillance de ses systèmes de technologie de l'information;

b) ses plans de continuité des activités et de reprise après sinistre;

c) ses procédures d'urgence en cas de perturbation de la fourniture de l'indice ou du processus appliqué à cette fin.

Méthodologie

40.4. 1) Pour établir un indice de référence de marchandises désigné, l'administrateur d'indice de référence désigné peut suivre une méthodologie lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) la méthodologie suffit à fournir un indice représentant de manière exacte et fiable la valeur de son élément sous-jacent pour le segment du marché qu'il est censé représenter;

b) l'exactitude et la fiabilité de l'indice établi sont vérifiables.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient, applique et publie les éléments de la méthodologie de l'indice de référence de marchandises désigné, notamment tous les suivants :

a) l'ensemble des critères et procédures d'établissement de l'indice, dont les renseignements suivants, le cas échéant :

i) l'usage qui est fait des données sous-jacentes;

ii) le motif d'utilisation d'une unité de référence;

iii) la façon dont sont obtenues les données;

iv) les modalités selon lesquelles un jugement d'expert peut être exercé et les cas dans lesquels il peut l'être;

v) le modèle, la méthode, l'hypothèse, l'extrapolation ou l'interpolation utilisés pour l'analyse des données;

b) les procédures raisonnablement conçues pour s'assurer que les responsables d'un indice de référence exercent leur jugement d'expert de façon cohérente;

c) l'importance relative des critères appliqués dans l'établissement de l'indice, notamment le type de données sous-jacentes utilisées ainsi que les modalités selon lesquelles un jugement d'expert peut être exercé et les cas dans lesquels il peut l'être;

d) toute exigence minimale applicable au nombre de transactions ou au volume de chacune d'elles servant à établir l'indice;

e) le cas échéant, le motif pour lequel la méthodologie de l'indice n'exige pas un nombre minimal de transactions ou un volume minimal applicable à chacune d'elles afin d'établir l'indice;

f) les procédures servant à établir l'indice dans les situations où les données sous-jacentes ne respectent pas le nombre minimal de transactions ou le volume minimal applicable à chacune d'elles qui est exigé selon la méthodologie de l'indice, notamment les éléments suivants :

i) toute autre méthode d'établissement de l'indice, y compris tout modèle d'estimation théorique;

ii) les procédures à suivre en l'absence de données de transaction;

g) la période durant laquelle des données sous-jacentes doivent être fournies;

h) le moyen de fournir les données sous-jacentes, notamment par voie électronique ou par téléphone;

i) les procédures d'établissement de l'indice dans les situations où au moins un contributeur d'indice de référence fournit des données sous-jacentes représentant une portion

considérable de la totalité de ces données servant à établir l'indice, dont la précision de ce qui constitue une telle portion;

j) les circonstances pouvant entraîner l'exclusion de données de transaction dans l'établissement de l'indice.

Information additionnelle sur la méthodologie

40.5. L'administrateur d'indice de référence désigné publie, à l'égard de la méthodologie utilisée pour un indice de référence de marchandises désigné, tous les renseignements suivants :

- a)* les motifs du choix de la méthodologie, notamment les éléments suivants :
 - i)* la pertinence de toute technique d'ajustement des prix;
 - ii)* la raison pour laquelle la période d'acceptation des données sous-jacentes permet à ces dernières de représenter de manière exacte et fiable la valeur de l'élément sous-jacent de l'indice;
- b)* le processus d'examen interne et d'approbation de la méthodologie visé à l'article 40.6 ainsi que la fréquence de ces examens et approbations;
- c)* le processus d'apport de modifications significatives à la méthodologie visé à l'article 17.

Examen de la méthodologie

40.6. Au moins une fois par période de 12 mois, l'administrateur d'indice de référence désigné procède à un examen interne et à l'approbation de la méthodologie de chaque indice de référence de marchandises désigné qu'il administre afin de vérifier qu'il respecte le paragraphe 1 de l'article 40.4.

Qualité et intégrité de l'établissement des indices de référence de marchandises désignés

40.7. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne et publie une description de la marchandise constituant l'élément sous-jacent de l'indice de référence de marchandises désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour assurer la qualité et l'intégrité de chaque établissement d'un indice de référence de marchandises désigné, notamment les fonctions suivantes :

- a)* utiliser les données sous-jacentes selon l'ordre de priorité précisé dans la méthodologie y applicable;
- b)* repérer les données de transaction qu'une personne raisonnable jugerait anormales ou suspectes;
- c)* tenir un dossier de chaque décision d'exclure des données de transaction dans l'établissement de l'indice, avec ses motifs;
- d)* ne pas dissuader les contributeurs d'indice de référence de fournir toutes leurs données sous-jacentes remplissant ses critères applicables à l'établissement de l'indice;
- e)* faire que les contributeurs d'indice de référence respectent ses normes de qualité et d'intégrité applicables aux données sous-jacentes.

Transparence de l'établissement des indices de référence de marchandises désignés

40.8. Chaque fois qu'il établit un indice de référence de marchandises désigné, l'administrateur d'indice de référence désigné publie, dès que raisonnablement possible, une explication de tous les éléments suivants :

- a) la façon dont il a établi l'indice, notamment les renseignements suivants :
 - i) le nombre de transactions et le volume de chacune d'elles;
 - ii) à l'égard de chaque type de données sous-jacentes, les éléments suivants :
 - A) la fourchette de volumes et le volume moyen;
 - B) la fourchette de prix et le prix moyen pondéré en fonction du volume;
 - C) son pourcentage approximatif par rapport à la totalité de ces données;
- b) les modalités selon lesquelles le jugement d'expert a été exercé et les cas dans lesquels il l'a été.

Intégrité du processus de fourniture de données sous-jacentes

40.9. L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour assurer l'intégrité du processus de fourniture des données sous-jacentes aux indices de référence de marchandises désignés, notamment tous les suivants :

- a) les critères d'établissement des personnes autorisées à fournir les données sous-jacentes;
- b) les procédures de vérification de l'identité des contributeurs d'indice de référence et des personnes physiques contributrices, ainsi que de l'autorisation de ces dernières à fournir des données sous-jacentes au nom du contributeur;
- c) les critères d'identification des personnes physiques contributrices autorisées à fournir des données sous-jacentes au nom du contributeur d'indice de référence;
- d) les critères déterminant l'adéquation du processus de fourniture de données de transaction par le contributeur d'indice de référence;
- e) lorsque les données de transaction proviennent d'une fonction de salle des marchés, ou d'un salarié d'une fonction de salle des marchés, d'un contributeur d'indice de référence, ou encore d'une entité du même groupe que lui, des procédures de confirmation de la fiabilité des données sous-jacentes, et les critères appliqués pour la mesurer, conformément à ses politiques;
- f) des procédures remplissant les fonctions suivantes :
 - i) détecter toute communication entre les personnes physiques contributrices et les responsables d'un indice de référence qui est susceptible d'impliquer une manipulation ou tentative de manipulation de l'établissement de l'indice de référence de marchandises désigné en faveur d'une position du contributeur d'indice de référence, de toute personne physique contributrice ou de tout tiers;
 - ii) déceler toute tentative d'amener un responsable d'un indice de référence à ne pas appliquer ou suivre les politiques, procédures et contrôles de l'administrateur;

iii) identifier les contributeurs d'indice de référence ou les personnes physiques contributrices se livrant régulièrement à des pratiques de fourniture de données de transaction qu'une personne raisonnable jugerait anormales ou suspectes;

iv) veiller à ce que les superviseurs concernés chez le contributeur d'indice de référence soient informés, dans la mesure du possible, des questions ou préoccupations de l'administrateur.

Obligations en matière de gouvernance et de contrôle

40.10. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit et consigne sa structure organisationnelle relative à la fourniture de tout indice de référence de marchandises désigné.

2) La structure organisationnelle visée au paragraphe 1 établit des rôles et responsabilités bien définis pour chaque personne participant à la fourniture de l'indice de référence de marchandises désigné, de même que, s'il y a lieu, des voies de communication hiérarchique distinctes, pour assurer le respect des dispositions du présent règlement par l'administrateur d'indice de référence désigné.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour assurer l'intégrité et la fiabilité de l'établissement de tout indice de référence de marchandises désigné, notamment les fonctions suivantes :

a) chacun de ses responsables d'un indice de référence possède les compétences, les connaissances, l'expérience, la fiabilité et l'intégrité nécessaires à l'accomplissement de ses fonctions;

b) l'indice est fourni régulièrement et uniformément;

c) il existe des plans de relève pour assurer l'application constante des fonctions visées aux sous-paragraphe *a* et *b*;

d) chacun de ses responsables d'un indice de référence fait l'objet d'une gestion et d'une supervision permettant d'appliquer adéquatement la méthodologie de l'indice;

e) l'approbation d'une personne physique occupant un poste hiérarchiquement supérieur à celui du responsable d'un indice de référence est obtenue avant chaque publication de l'indice.

Dossiers

40.11. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné tient les dossiers nécessaires pour rendre compte de ses activités à ce titre, de ses transactions commerciales et de ses affaires financières se rapportant à ses indices de référence de marchandises désignés.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné tient des dossiers contenant tous les renseignements suivants :

a) toutes les données sous-jacentes, y compris l'usage qui en est fait;

b) chaque décision d'exclusion des données sous-jacentes celles se rapportant à toute transaction particulière qui était par ailleurs conforme à la méthodologie d'un indice de référence de marchandises désigné, avec ses motifs;

c) la méthodologie de chaque indice de référence de marchandises désigné qu'il administre;

d) tout jugement d'expert exercé par lui lors de l'établissement de l'indice de référence de marchandises désigné, notamment les motifs du jugement;

e) toute modification ou tout écart des politiques, des procédures, des contrôles ou des méthodologies;

f) l'identité des personnes physiques contributrices et des responsables d'un indice de référence;

g) l'ensemble des documents relatifs aux plaintes.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné tient les dossiers visés au paragraphe 2 sous une forme permettant les actes suivants :

a) la détermination de la manière dont l'indice de référence de marchandises désigné a été établi;

b) l'audit, l'examen ou l'évaluation des données sous-jacentes, tout calcul ou l'exercice de tout jugement d'expert, notamment à l'égard de tout rapport d'assurance limitée sur la conformité ou rapport d'assurance raisonnable sur la conformité.

4) L'administrateur d'indice de référence désigné conserve les dossiers visés au présent article :

a) pendant sept ans à compter de la date à laquelle il les a créés ou reçus, selon la date la plus tardive;

b) en lieu sûr et sous une forme durable;

c) sous une forme permettant de les fournir rapidement à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières sur demande.

Conflits d'intérêts

40.12. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour remplir les fonctions suivantes :

a) détecter et éliminer ou gérer les conflits d'intérêts qui le concernent ou concernent ses dirigeants, contributeurs d'indice de référence, utilisateurs d'indice de référence et membres de l'AIRD, ainsi que les entités du même groupe que lui;

b) assurer l'indépendance et l'honnêteté du jugement d'expert exercé par lui ou les membres de l'AIRD;

c) protéger l'intégrité et l'indépendance de la fourniture des indices de référence de marchandises désignés, notamment par les fonctions suivantes :

i) s'assurer que la fourniture des indices de référence de marchandises désignés n'est pas influencée par des intérêts financiers ou des relations, notamment d'affaires, existants ou potentiels entre lui ou les entités du même groupe que lui, son personnel, ses clients et tout participant au marché ou toute personne reliée à eux;

ii) veiller à ce qu'aucun de ses responsables d'un indice de référence n'ait d'intérêt financier ni de relation, notamment d'affaires, nuisant à son intégrité, ce qui comprend les emplois externes, les déplacements et l'acceptation de cadeaux, de divertissements et de marques d'hospitalité offerts par ses clients ou d'autres participants au marché des marchandises;

iii) opérer une séparation organisationnelle entre ses activités relatives à l'indice de référence de marchandises désigné qu'il administre, et ses responsables d'un indice de référence, d'une part, et toutes ses autres activités, d'autre part, s'il prend connaissance d'un conflit d'intérêts réel ou potentiel concernant ses activités relatives à tout indice de référence de marchandises désigné;

iv) veiller à ce qu'aucun de ses responsables d'un indice de référence ne contribue à l'établissement d'un indice de référence de marchandises désigné en prenant part à des offres d'achat ou de vente, ou à des opérations, que ce soit à titre personnel ou pour le compte de participants au marché, sauf si ses politiques et procédures les y autorisent;

d) veiller à ce que le dirigeant visé à l'article 6, ou tout membre de l'AIRD relevant directement de ce dernier, ne reçoive pas de rémunération ni d'incitatif financier donnant lieu à un conflit d'intérêts ou nuisant autrement à l'intégrité de l'établissement des indices de référence;

e) protéger la confidentialité de l'information qui lui est fournie ou qu'il produit, sous réserve des obligations d'information prévues aux articles 19, 20, 40.4, 40.5 et 40.8;

f) détecter et éliminer ou gérer les conflits d'intérêts existant entre ses activités de fourniture d'un indice de référence de marchandises désigné, dont tous ses responsables d'un indice de référence qui participent à l'établissement de cet indice, et toutes ses autres activités.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que ses autres activités comportent des politiques, des procédures et des contrôles adéquats pour réduire au minimum la probabilité qu'un conflit d'intérêts nuise à l'intégrité de la fourniture d'un indice de référence de marchandises désigné.

3) Lors de l'établissement de la structure organisationnelle visée aux paragraphes 1 et 2 de l'article 40.10, l'administrateur d'indice de référence désigné s'assure que les responsabilités de chaque personne participant à la fourniture d'un indice de référence de marchandises désigné qu'il administre ne donnent lieu à aucun conflit d'intérêts réel ou potentiel.

4) L'administrateur d'indice de référence désigné publie rapidement une description de tout conflit d'intérêts réel ou potentiel à l'égard d'un indice de référence de marchandises désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) selon une personne raisonnable, le risque de préjudice qui en résulte pour quiconque est significatif;

b) après en avoir pris connaissance, notamment lorsque ce conflit découle de sa propriété ou de son contrôle.

5) L'administrateur d'indice de référence désigné avise rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout manquement de sa part à l'application ou au respect d'une politique ou d'une procédure visée au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 qui, selon une personne raisonnable, est significatif.

Rapport d'assurance sur l'administrateur d'indice de référence désigné

40.13. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité à l'égard de chaque indice de référence de marchandises désigné qu'il administre, concernant son respect des éléments suivants :

a) le paragraphe 1 de l'article 5 ainsi que les articles 11 à 13, 40.3, 40.4, 40.6, 40.7 et 40.9 à 40.12;

b) la méthodologie applicable à l'indice de référence de marchandises désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que le mandat confié à l'expert-comptable visé au paragraphe 1 soit exécuté une fois par période de 12 mois.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné publie le rapport visé au paragraphe 1 et en remet un exemplaire à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières dans les 10 jours suivant sa réception. ».

6. Le présent règlement entre en vigueur le 27 septembre 2023.

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (9.2.1), (9.3), (9.5), (9.6), (11), (19.1) and (34) and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators

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 30 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators.*

This Draft Regulation substantially reproduces the content of the April 29, 2021 and June 29, 2023 publications.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **September 2, 2023**, 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

August 3, 2023

REGULATION TO AMEND REGULATION 25-102 RESPECTING DESIGNATED BENCHMARKS AND BENCHMARK ADMINISTRATORS

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (9.2.1), (9.3), (9.5), (9.6), (11), (19.1) and (34), and s. 331.2)

1. Section 1 of Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators (chapter V-1.1, r. 8.2) is amended, in paragraph (1):

(1) by inserting, after the definition of “designated benchmark administrator”, the following:

““designated commodity benchmark” means a benchmark that is

(a) determined by reference to or an assessment of an underlying interest that is a commodity other than a currency, and

(b) designated for the purposes of this Regulation as a “commodity benchmark” by a decision of the securities regulatory authority;”;

(2) by inserting, after the definition of “expert judgment”, the following:

““front office” means any department, division or other internal grouping that performs any pricing, trading, sales, marketing, advertising, solicitation, structuring or brokerage activities on behalf of a benchmark contributor or an affiliated entity of a benchmark contributor;

““front office employee” means any employee or agent that performs any pricing, trading, sales, marketing, advertising, solicitation, structuring or brokerage activities on behalf of a benchmark contributor or an affiliated entity of a benchmark contributor;”;

(3) by adding, in the definition of “subject requirements” and after paragraph (e), the following, with the necessary changes:

“(f) paragraphs 40.13(1)(a) and (b);”.

2. Section 6 of the Regulation is amended, in paragraph (3):

(1) by replacing subparagraph (a) by the following:

“(a) in the case of a benchmark

(i) that is not a designated commodity benchmark, monitor and assess compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with securities legislation relating to benchmarks including, for greater certainty, the accountability framework referred to in section 5 and the control framework referred to in section 8, and

(ii) that is a designated commodity benchmark, monitor and assess compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with securities legislation relating to benchmarks including, for greater certainty, subsection 5(1) and section 40.3;”;

(2) by replacing subparagraph (ii) of subparagraph (b) by the following:

“(ii) in the case of a benchmark that is not a designated commodity benchmark, compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with securities legislation relating to benchmarks including, for greater certainty, the accountability framework referred to in section 5 and the control framework referred to in section 8,

“(ii.1) in the case of a designated commodity benchmark, compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with securities legislation relating to benchmarks including, for greater certainty, subsection 5(1) and section 40.3, and”.

3. Section 15 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, in paragraph (4) and after “from any front office”, “, or front office employee,”;

(2) by striking out paragraph (5).

4. Section 39 of the Regulation is amended by replacing “conflict of interest identification and management procedures and communication controls,” in subparagraph (e) of paragraph (3), by “measures to identify and eliminate or manage conflicts of interest, including, for greater certainty, communications controls.”.

5. Section 40 of the Regulation is replaced by the following:

“Provisions of this Regulation not applicable in relation to designated regulated-data benchmarks

“40. The following provisions do not apply to a designated benchmark administrator or a benchmark contributor in relation to a designated regulated-data benchmark:

- (a) subsections 11(1) and (2);
- (b) subsection 14(2);
- (c) subsections 15(1), (2) and (3);
- (d) sections 23, 24 and 25;
- (e) paragraph 26(2)(a).”.

6. The Regulation is amended by inserting, after section 40, the following part:

**“PART 8.1
DESIGNATED COMMODITY BENCHMARKS**

Provisions of this Regulation not applicable in relation to dual-designated benchmarks

40.1. (1) Sections 30 to 33 do not apply to a designated benchmark administrator in relation to a benchmark that is

- (a) a designated commodity benchmark, and
- (b) a designated critical benchmark.

(2) This Part does not apply to a designated benchmark administrator in relation to a designated commodity benchmark if

- (a) the benchmark is a designated critical benchmark, and
- (b) the underlying interest of the benchmark is gold, silver, platinum or palladium.

(3) Subsection (4) applies to a designated benchmark administrator in relation to a designated commodity benchmark if all of the following apply:

- (a) the benchmark is determined from input data arising from transactions of the commodity that is the underlying interest of the benchmark;

(b) the commodity is of a type in respect of which parties to the transactions referred to in paragraph (a), in the ordinary course of business, make or take physical delivery of the commodity;

(c) the benchmark is a designated regulated-data benchmark.

(4) The following provisions do not apply in the circumstances referred to in subsection (3):

(a) subsections 11(1) and (2);

(b) section 40.8;

(c) section 40.9, other than subparagraph (f)(ii);

(d) paragraph 40.11(2)(a);

(e) section 40.13.

Provisions of this Regulation not applicable in relation to designated commodity benchmarks

40.2. The following provisions do not apply to a designated benchmark administrator, a benchmark contributor or any other person specified in the provisions in relation to a designated commodity benchmark:

(a) Part 3, other than subsection 5(1) and sections 6, 11, 12 and 13;

(b) Part 4, other than section 17;

(c) sections 18 and 21;

(d) Part 6;

(e) Part 7.

Control framework

40.3. (1) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies, procedures and controls that are reasonably designed to ensure that a designated commodity benchmark is provided in accordance with this Regulation.

(2) Without limiting the generality of subsection (1), with respect to the provision of a designated commodity benchmark, a designated benchmark administrator must ensure that its policies, procedures and controls address all of the following:

(a) management of operational risk, including any risk of financial loss, disruption or damage to the reputation of the designated benchmark administrator from any failure of its information technology systems;

(b) business continuity and disaster recovery plans;

(c) contingencies in the event of a disruption to the provision of the designated commodity benchmark or the process applied to provide the designated commodity benchmark.

Methodology

40.4. (1) A designated benchmark administrator must not follow a methodology for determining a designated commodity benchmark unless

(a) the methodology is sufficient to provide a designated commodity benchmark that accurately and reliably represents the value of the underlying interest of the designated commodity benchmark for that part of the market that the benchmark is intended to represent, and

(b) the accuracy and reliability of the designated commodity benchmark are verifiable.

(2) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain, apply and publish the elements of the methodology of the designated commodity benchmark, including, for greater certainty, all of the following:

(a) all criteria and procedures used to determine the designated commodity benchmark, including the following, as applicable:

(i) how input data is used;

(ii) the reason that a reference unit is used;

(iii) how input data is obtained;

(iv) identification of how and when expert judgment may be exercised;

(v) any model, method, assumption, extrapolation or interpolation that is used for analysis of the input data;

(b) the procedures reasonably designed to ensure that benchmark individuals exercise expert judgment in a consistent manner;

(c) the relative importance assigned to the criteria used to determine the designated commodity benchmark, including, for greater certainty, the type of input data used and how and when expert judgment may be exercised;

(d) any minimum requirement for the number of transactions or for the volume for each transaction used to determine the designated commodity benchmark;

(e) if the methodology of the designated commodity benchmark does not require a minimum number of transactions or minimum volume for each transaction used to determine the designated commodity benchmark, an explanation as to why a minimum number or volume is not required;

(f) the procedures used to determine the designated commodity benchmark in circumstances in which the input data does not meet the minimum number of transactions or the minimum volume for each transaction required in the methodology of the designated commodity benchmark, including, for greater certainty,

(i) any alternative methods used to determine the designated commodity benchmark, including, for greater certainty, any theoretical estimation models, and

(ii) if no transaction data exists, procedures to be used in those circumstances;

(g) the time period during which input data must be provided;

(h) the means used to contribute the input data, whether electronically, by telephone or by other means;

(i) the procedures used to determine the designated commodity benchmark if one or more benchmark contributors contribute input data that constitutes a significant proportion of the total input data for the determination of the designated commodity benchmark, including specifying what constitutes a significant proportion of the total input data for the determination of the benchmark;

(j) the circumstances in which transaction data may be excluded in the determination of the designated commodity benchmark.

Additional information about the methodology

40.5. A designated benchmark administrator must, with respect to the methodology of a designated commodity benchmark, publish all of the following:

- (a) the rationale for adopting the methodology, including, for greater certainty,
 - (i) the rationale for any price adjustment techniques, and
 - (ii) a description of why the time period for the acceptance of input data is adequate for the input data to accurately and reliably represent the value of the underlying interest of the designated commodity benchmark;
- (b) the process for the internal review and the approval of the methodology referred to in section 40.6 and the frequency of those reviews and approvals;
- (c) the process referred to in section 17 for making significant changes to the methodology.

Review of methodology

40.6. A designated benchmark administrator must, at least once every 12 months, carry out an internal review and approval of the methodology of each designated commodity benchmark that it administers to ensure that the designated benchmark administrator complies with subsection 40.4(1).

Quality and integrity of the determination of a designated commodity benchmark

40.7. (1) A designated benchmark administrator must specify, and document and publish a description of, the commodity that is the underlying interest of a designated commodity benchmark.

(2) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure the quality and integrity of each determination of a designated commodity benchmark, including for greater certainty, policies and procedures reasonably designed

- (a) to ensure that input data is used in accordance with the order of priority specified in the methodology of the designated commodity benchmark,
- (b) to identify transaction data that a reasonable person would conclude is anomalous or suspicious,
- (c) to ensure that the designated benchmark administrator maintains records of each decision, including the reasons for the decision, to exclude transaction data from the determination of the designated commodity benchmark,
- (d) so that a benchmark contributor is not discouraged from contributing all of its input data that meets the designated benchmark administrator's criteria for the determination of the designated commodity benchmark, and
- (e) to ensure that benchmark contributors comply with the designated benchmark administrator's quality and integrity standards for input data.

Transparency of determination of a designated commodity benchmark

40.8. A designated benchmark administrator must publish for each determination of a designated commodity benchmark, as soon as reasonably practicable, all of the following:

(a) an explanation of how the designated commodity benchmark was determined, including, for greater certainty, all of the following:

- (i) the number of transactions and the volume for each transaction;
- (ii) with respect to each type of input data
 - (A) the range of volumes and the average volume,
 - (B) the range of prices and the volume-weighted average price,
 - (C) the approximate percentage of each type of input data to the

and

total input data;

(b) an explanation of how and when expert judgment was used in the determination of the designated commodity benchmark.

Integrity of the process for contributing input data

40.9. A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies, procedures and controls that are reasonably designed to ensure the integrity of the process for contributing input data for a designated commodity benchmark, including, for greater certainty, all of the following:

- (a) criteria for determining who may contribute input data;
- (b) procedures to verify the identity of a benchmark contributor and a contributing individual and the authorization of the contributing individuals to contribute input data on behalf of the benchmark contributor;
- (c) criteria for determining which contributing individuals are permitted to contribute input data on behalf of a benchmark contributor;
- (d) criteria for determining the appropriate contribution of transaction data by the benchmark contributor;
- (e) if transaction data is contributed from any front office, or front office employee, of a benchmark contributor, or of an affiliated entity of a benchmark contributor, procedures to confirm the reliability of the input data, and the criteria upon which the reliability is measured, in accordance with its policies;
- (f) procedures to
 - (i) identify any communications between contributing individuals and benchmark individuals that might involve manipulation or attempted manipulation of the determination of the designated commodity benchmark for the benefit of any trading position of the benchmark contributor, any contributing individual or third party,
 - (ii) identify any attempts to cause a benchmark individual not to apply or follow the designated benchmark administrator's policies, procedures and controls,
 - (iii) identify benchmark contributors or contributing individuals that engage in a pattern of contributing transaction data that a reasonable person would consider is anomalous or suspicious, and
 - (iv) ensure that the appropriate supervisors within the benchmark contributor are notified, to the extent possible, of questions or concerns by the designated benchmark administrator.

Governance and control requirements

40.10. (1) A designated benchmark administrator must establish and document its organizational structure in relation to the provision of a designated commodity benchmark.

(2) The organizational structure referred to in subsection (1) must establish well-defined roles and responsibilities for each person involved in the provision of the designated commodity benchmark, and include, if applicable, segregated reporting lines, to ensure that the designated benchmark administrator complies with the provisions of this Regulation.

(3) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure the integrity and reliability of the determination of a designated commodity benchmark, including, for greater certainty, policies and procedures reasonably designed to ensure

(a) that each of its benchmark individuals has the necessary skills, knowledge, experience, reliability and integrity for the duties assigned to the individual,

(b) that the provision of the designated commodity benchmark can be made on a consistent and regular basis,

(c) that succession plans exist to ensure the designated benchmark administrator follows the policies and procedures described in paragraphs (a) and (b) on an ongoing basis,

(d) that each of its benchmark individuals is subject to management and supervision to ensure that the methodology of the designated commodity benchmark is properly applied, and

(e) that the approval of an individual holding a position senior to that of a benchmark individual is obtained before each publication of the designated commodity benchmark.

Books, records and other documents

40.11. (1) A designated benchmark administrator must keep the books, records and other documents that are necessary to account for its activities as a designated benchmark administrator, its business transactions and its financial affairs relating to its designated commodity benchmarks.

(2) A designated benchmark administrator must keep books, records and other documents of all of the following:

(a) all input data, including how the data was used;

(b) each decision to exclude a particular transaction from input data that otherwise met the requirements of the methodology applicable to the determination of a designated commodity benchmark, and the rationale for doing so;

(c) the methodology of each designated commodity benchmark administered by the designated benchmark administrator;

(d) any exercise of expert judgment by the designated benchmark administrator in the determination of the designated commodity benchmark, including the basis for the exercise of expert judgment;

(e) changes in or deviations from policies, procedures, controls or methodologies;

(f) the identities of contributing individuals and of benchmark individuals;

(g) all documents relating to a complaint.

(3) A designated benchmark administrator must keep the records referred to in subsection (2) in a form that

(a) identifies the manner in which the determination of a designated commodity benchmark was made, and

(b) enables an audit, review or evaluation of any input data, calculation, or exercise of expert judgment, including in connection with any limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance.

(4) A designated benchmark administrator must retain the books, records and other documents required to be maintained under this section

(a) for a period of 7 years from the date the record was made or received by the designated benchmark administrator, whichever is later,

(b) in a safe location and a durable form, and

(c) in a manner that permits those books, records and other documents to be provided promptly on request to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

Conflicts of interest

40.12. (1) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures that are reasonably designed to

(a) identify and eliminate or manage conflicts of interest involving the designated benchmark administrator and its managers, benchmark contributors, benchmark users, DBA individuals and any affiliated entity of the designated benchmark administrator,

(b) ensure that expert judgment exercised by the benchmark administrator or DBA individuals is independently and honestly exercised,

(c) protect the integrity and independence of the provision of a designated commodity benchmark, including, for greater certainty, policies and procedures reasonably designed to

(i) ensure that the provision of a designated commodity benchmark is not influenced by the existence of, or potential for, financial interests, relationships or business connections between the designated benchmark administrator or its affiliates, its personnel, clients and any market participant or persons connected with them,

(ii) ensure that each of its benchmark individuals does not have any financial interests, relationships or business connections that adversely affect the integrity of the designated benchmark administrator, including, for greater certainty, outside employment, travel and acceptance of entertainment, gifts and hospitality provided by the designated benchmark administrator's clients or other commodity market participants,

(iii) keep separate, operationally, the business of the designated benchmark administrator relating to the designated commodity benchmark it administers, and its benchmark individuals, from any other business activity of the designated benchmark administrator if the designated benchmark administrator becomes aware of a conflict of interest or a potential conflict of interest involving the business of the designated benchmark administrator relating to any designated commodity benchmark, and

(iv) ensure that each of its benchmark individuals does not contribute to a determination of a designated commodity benchmark by way of engaging in bids, offers or trades on a personal basis or on behalf of market participants, except as permitted under the policies and procedures of the designated benchmark administrator,

(d) ensure that an officer referred to in section 6, or any DBA individual who reports directly to the officer, does not receive compensation or other financial incentive from which conflicts of interest arise or that otherwise adversely affects the integrity of the benchmark determination,

(e) protect the confidentiality of information provided to or produced by the designated benchmark administrator, subject to the disclosure requirements under sections 19, 20, 40.4, 40.5 and 40.8, and

(f) identify and eliminate or manage conflicts of interest that exist between the provision of a designated commodity benchmark by the designated benchmark administrator, including all benchmark individuals who participate in the determination of the designated commodity benchmark, and any other business of the designated benchmark administrator.

(2) A designated benchmark administrator must ensure that its other businesses have appropriate policies, procedures and controls designed to minimize the likelihood that a conflict of interest will adversely affect the integrity of the provision of a designated commodity benchmark.

(3) In establishing an organizational structure, as required under subsections 40.10(1) and (2), a designated benchmark administrator must ensure that the responsibilities of each person involved in the provision of a designated commodity benchmark administered by the designated benchmark administrator do not cause a conflict of interest or a potential conflict of interest.

(4) A designated benchmark administrator must promptly publish a description of a conflict of interest, or a potential conflict of interest, in respect of a designated commodity benchmark

(a) if a reasonable person would consider the risk of harm to any person arising from the conflict of interest, or the potential conflict of interest, is significant, and

(b) on becoming aware of the conflict of interest, or the potential conflict of interest, including, for greater certainty, a conflict or potential conflict arising from the ownership or control of the designated benchmark administrator.

(5) If a designated benchmark administrator fails to apply or follow a policy or procedure referred to in paragraph (1)(e), and a reasonable person would consider the failure to be significant, the designated benchmark administrator must promptly provide written notice of the significant failure to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

Assurance report on designated benchmark administrator

40.13. (1) A designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide a limited assurance report on compliance or a reasonable assurance report on compliance, in respect of each designated commodity benchmark it administers, regarding the designated benchmark administrator's

(a) compliance with subsection 5(1) and sections 11 to 13, 40.3, 40.4, 40.6, 40.7, and 40.9 to 40.12, and

(b) following of the methodology applicable to the designated commodity benchmark.

(2) A designated benchmark administrator must ensure an engagement referred to in subsection (1) occurs once every 12 months.

(3) A designated benchmark administrator must, within 10 days of the receipt of a report provided for in subsection (1), publish the report and deliver a copy of the report to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

6. This Regulation comes into force on 27 September 2023.

7.2.2. Publication

Aucune information.