

# 7.2

## Réglementation de l'Autorité

---

---

## 7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

### 7.2.1 Consultation

#### Projet de règlement

##### *Loi sur les instruments dérivés*

(chapitre I-14.01, a. 175, 1<sup>er</sup> al., par. 2°, 3°, 12°, 13°, 14°, 16°, 20°, 20.1°, 20.2°, 25°, 26° et 27°)

#### Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») que, conformément à l'article 175 de la *Loi sur les instruments dérivés* (chapitre I-14.01) (la « LID »), le *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés* (le « Projet de règlement »), 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.

Le texte du Projet de règlement est également accessible sur la page d'accueil du site Web de l'Autorité au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) à la section « Consultations publiques ».

#### Contexte

Le *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés*, approuvé par l'arrêté numéro I-14.01-2023-21 du ministre des Finances en date du 5 décembre 2023, (2023) 51 G.O. II [(2023) vol. 20, n° 50, B.A.M.F., section 6.2] (le « Règlement 93-101 »), entrera en vigueur le 28 septembre 2024. Il encadrera la conduite des sociétés de dérivés en prévoyant des obligations dans les domaines suivants :

- le traitement équitable
- les conflits d'intérêts
- la connaissance de la partie à un dérivé
- la convenance à la partie à un dérivé
- l'information à fournir avant les transactions
- la déclaration des manquements
- la conformité
- les devoirs des dirigeants responsables
- la tenue de dossiers
- le traitement des actifs des parties à un dérivé

Bon nombre des dispositions du Règlement 93-101 s'apparentent aux obligations de conduite des courtiers, conseillers et représentants inscrits prévues par le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (chapitre V-1.1, r. 10) (le « Règlement 31-103 »), avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés.

Or, au Québec, le *Règlement sur les instruments dérivés* (chapitre I-14.01, r. 1) (le « RID ») prévoit déjà des obligations encadrant la conduite des courtiers, conseillers et représentants inscrits en vertu des articles 54 et 56 de la LID (les « personnes inscrites »). Certaines de ces obligations sont présentement consacrées à l'article 11.1 du RID, qui intègre par renvoi plusieurs dispositions du Règlement 31-103.

Le Projet de règlement vise donc essentiellement à modifier le RID de telle façon à éviter les chevauchements entre les dispositions du Règlement 31-103 auxquelles il réfère et le Règlement 93-101 lorsque celui-ci entrera en vigueur.

### Description des modifications proposées

L'article 11.1 du RID serait modifié de façon à ce qu'il ne vise désormais les personnes inscrites qu'à l'égard de leurs activités relatives aux dérivés auxquels le Règlement 93-101 ne s'applique pas. De plus, nous proposons de supprimer de cet article certains renvois au Règlement 31-103 qui sont superflus en raison d'autres dispositions du RID qui portent sur les mêmes obligations. L'objectif est ainsi de préserver le statu quo quant aux obligations de conduite applicables aux personnes inscrites dans le cadre de leurs activités relatives aux dérivés auxquels le Règlement 93-101 ne s'applique pas.

Le RID se verrait également modifié par l'ajout d'un nouvel article 11.1.1 qui, pour sa part, ne viserait les personnes inscrites qu'à l'égard de leurs activités relatives aux dérivés auxquels le Règlement 93-101 s'applique. Seuls les renvois à des dispositions du Règlement 31-103 dont la substance ne sera pas couverte par le Règlement 93-101 y figureraient.

### Consultation

Toute personne intéressée à formuler des commentaires à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **25 juin 2024** en s'adressant à :

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour PwC  
2640, boulevard Laurier, 3<sup>ième</sup> étage  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : 418 525-9512  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

À défaut d'avis contraire à cet effet, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité, au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier et à préciser en quel nom ils présentent leur mémoire.

### Renseignements additionnels

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

Xavier Boulet  
Analyste expert à la réglementation  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4367  
Courrier électronique : [Xavier.Boulet@lautorite.qc.ca](mailto:Xavier.Boulet@lautorite.qc.ca)

**Le 23 mai 2024**

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Loi sur les instruments dérivés

(chapitre I-14.01, a. 175, 1<sup>er</sup> al., par. 2°, 3°, 12°, 13°, 14°, 16°, 20°, 20.1°, 20.2°, 25°, 26° et 27°)

1. L'article 11.1 du Règlement sur les instruments dérivés (chapitre I-14.01, r. 1) est modifié :

(a) par la suppression de « et 3.11 à 3.13 »;

(b) par le remplacement de « la partie 11, les articles 12.1 » par « les articles 11.1, 11.4 »;

(c) par le remplacement de « la partie 13 et les articles » par « les articles 13.2 à 13.19, »;

(d) par l'ajout à la fin de « pour l'exercice de leurs activités relatives aux dérivés auxquels ne s'applique pas le Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés, approuvé par l'arrêté numéro I-14.01-2023-21 du ministre des Finances en date du 5 décembre 2023, (2023) 51 G.O. II. ».

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 11.1 du suivant :

« **11.1.1** Le Règlement 31-102 sur la Base de données nationale d'inscription (chapitre V-1.1, r. 9), les articles 1.1, 1.3, 2.2, 3.1 à 3.3, le paragraphe 1 de l'article 3.15, les articles 4.1, 4.2, 8.23 à 8.25, 8.30 et 9.1, le paragraphe 1 de l'article 9.3, les articles 11.4, 11.9, 11.10, 12.1 à 12.4, 12.6 à 12.13, 13.2.01, 13.2.1, 13.12, 13.18, 13.19, 14.4 et 14.11 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10), et le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription (chapitre V-1.1, r. 12), s'appliquent, compte tenu des adaptations nécessaires, aux personnes visées à la sous-section 1 pour l'exercice de leurs activités relatives aux dérivés auxquels s'applique le Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés, approuvé par l'arrêté numéro I-14.01-2023-21 du ministre des Finances en date du 5 décembre 2023, (2023) 51 G.O. II. ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le 28 septembre 2024.

## Draft Regulation

### *Derivatives Act*

(chapter I-14.01, s. 175, 1st par., pars. (2), (3), (12), (13), (14), (16), (20), (20.1), (20.2), (25), (26) and (27))

## Regulation to amend the Derivatives Regulation

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "Authority") that, in accordance with section 175 of the Derivatives Act (CQLR, chapter I-14.01) (the "Derivatives Act"), the Regulation to amend the Derivatives Regulation (the "Draft 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.

The text of the Draft Regulation is also available under "Public consultations" on the Authority's website at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca).

## Background

*Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct*, approved by Order number I-14.01-2023-21 of the Minister of Finance dated December 5, 2023, (2023) 51 G.O. II [(2023) vol. 20, No. 50, Bulletin of the Authority, section 6.2] ("Regulation 93-101"), will come into force on September 28, 2024. It will regulate the conduct of derivatives firms, including requirements relating to the following:

- Fair dealing
- Conflicts of interest
- Know your derivatives party (KYDP)
- Suitability
- Pre-transaction disclosure
- Reporting of non-compliance
- Compliance
- Senior management duties
- Recordkeeping
- Treatment of derivative party assets

Many of the requirements in Regulation 93-101 are similar to existing market conduct requirements applicable to registered dealers, advisers and representatives under Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10) ("Regulation 31-103") but have been modified to reflect the different nature of derivatives markets.

In Québec, the Derivatives Regulation (chapter I-14.01, r. 1) includes requirements regulating the conduct of registered dealers, advisers and representatives under sections 54 and 56 of the *Derivatives Act* ("Registrants"). Some of these requirements are currently enshrined in section 11.1 of the Derivatives Regulation, which incorporates by reference several provisions of Regulation 31-103.

The Draft Regulation amends the Derivatives Regulation to avoid overlap between the provisions of Regulation 31-103, to which it makes reference, and Regulation 93-101, when the latter comes into force.

## Description of proposed amendments

Section 11.1 of the Derivatives Regulation would be amended to apply to Registrants only in respect of their derivatives activities to which Regulation 93-101 does not apply. Furthermore, it proposes deleting certain references to Regulation 31-103 from the section that are superfluous owing to the fact that the same requirements are already covered by other provisions of the Derivatives Regulation. The goal is to preserve the status quo as regards the conduct requirements applicable to Registrants in respect of their derivatives activities to which Regulation 93-101 does not apply.

The Derivatives Regulation would also be amended to add a new section 11.1.1 that would apply to Registrants only in respect of their derivatives activities to which Regulation 93-101 applies. Only references to provisions of Regulation 31-103 whose substance will not be covered by Regulation 93-101 would appear in the new section.

#### **Request for comments**

Comments regarding the above may be made in writing by **June 25, 2024**, to the following:

Me Philippe Lebel  
Corporate Secretary and Executive Director, Legal Affairs  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour PwC  
2640, boulevard Laurier, 3<sup>ième</sup> étage  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Fax: 418-525-9512  
E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Unless otherwise noted, comments will be posted on the Authority's website at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca). Please do not include personal information directly in comments to be published and state on whose behalf you are making the submission.

#### **Further information**

Further information is available from:

Xavier Boulet  
Senior Policy Analyst  
Oversight of Trading Activities  
Telephone: 514-395-0337, ext. 4367  
E-mail: [Xavier.Boulet@lautorite.qc.ca](mailto:Xavier.Boulet@lautorite.qc.ca)

**May 23, 2024**

## REGULATION TO AMEND THE DERIVATIVES REGULATION

### Derivatives Act

(chapter I-14.01, s. 175, 1<sup>st</sup> par., pars. (2), (3), (12), (13), (14), (16), (20), (20.1), (20.2), (25), (26) and (27))

1. Section 11.1 of the Derivatives Regulation (chapter I-14.01, r. 1) is amended:
  - (a) by deleting “3.11 to 3.13.”;
  - (b) by replacing “Part 11, sections 12.1” by “sections 11.1, 11.4”;
  - (c) by replacing “Part 13 and sections” by “sections 13.2 to 13.19.”; and
  - (d) by adding “in respect of their derivatives activities to which Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct, approved by Order number I-14.01-2023-21 of the Minister of Finance dated December 5, 2023, (2023), 51 G.O. II, does not apply” at the end.
2. The Regulation is amended by inserting the following after section 11.1:

“**11.1.1** Regulation 31-102 respecting National Registration Database (chapter V-1.1, r. 9), sections 1.1, 1.3, 2.2, 3.1 to 3.3, 3.15(1), 4.1, 4.2, 8.23 to 8.25, 8.30, 9.1, 9.3(1), 11.4, 11.9, 11.10, 12.1 to 12.4, 12.6 to 12.13, 13.2.01, 13.2.1, 13.12, 13.18, 13.19, 14.4 and 14.11 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10), and Regulation 33-109 respecting Registration Information (chapter V-1.1, r. 12), apply, with the necessary modifications, to the persons contemplated in subdivision 1 in respect of their derivatives activities to which Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct, approved by Order number I-14.01-2023-21 of the Minister of Finance dated December 5, 2023, (2023), 51 G.O. II, applies.”
3. This Regulation comes into force on 28 September 2024.

## Projet de règlement

### *Loi sur les valeurs mobilières*

(chapitre V-1.1, art. 331.1, par. 9.2.1°, 9.3°, 9.5° et 9.6° et art. 333)

## **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 aux articles 331.1 et 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (RLRQ, chapitre V-1.1) (la « LVM »), le règlement suivant (le « Projet de règlement »), dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances du Québec 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*

Le texte de projet de modification de l'Instruction générale suivante (le « Projet d'Instruction générale ») est également publié ci-dessous :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*

Le texte du Projet de règlement et celui du Projet d'Instruction générale sont également accessibles sur la page d'accueil du site Web de l'Autorité au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) à la section « Consultations publiques ».

## Contexte

Le 29 avril 2021, l'Autorité a publié le *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (RLRQ, chapitre V-1.1, r. 8.2) (le « Règlement 25-102 ») ainsi que l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (l'« Instruction générale »)<sup>1</sup>. Ils sont entrés en vigueur le 13 juillet 2021, et ont été modifiés en date du 27 septembre 2023.

Le Règlement 25-102 a instauré un régime général prévoyant les éléments suivants :

- la désignation et la réglementation des indices de référence;
- la désignation et la réglementation des personnes qui administrent ces indices;
- la réglementation des personnes qui, le cas échéant, fournissent certaines données qui serviront à établir ces indices de référence désignés;

<sup>1</sup> Le Règlement 25-102 et l'Instruction générale sont accessibles en ligne à l'adresse suivante : <https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/valeurs-mobilieres/2-marches-des-capitaux-certains-participants-21-101-a-25-101/25-102-indices-de-referance-et-les-administrateurs-dindice-de-referance-designes>

- la réglementation de certains utilisateurs d'indices de référence désignés qui sont déjà, à un titre ou à un autre, soumis à la législation en valeurs mobilières au Canada.

### Objectif et description des modifications proposées

Par le présent Projet de règlement, l'Autorité propose de modifier à nouveau le Règlement 25-102 essentiellement dans le but d'y ajouter des dispositions qui énonceraient les conditions et critères en fonction desquels l'Autorité pourrait désigner un indice de référence, de même que ceux suivant lesquels un indice de référence désigné pourrait entrer dans l'une ou l'autre des catégories suivantes au Québec :

- indice de référence essentiel;
- indice de référence fondé sur des données réglementées;
- taux d'intérêt de référence; et
- indice de référence de marchandises.

Actuellement, l'Instruction générale donne des indications détaillées quant à certains des motifs qu'une autorité en valeurs mobilières peut prendre en considération, à sa discrétion, pour désigner un indice de référence, et quant aux facteurs sur la base desquels le personnel d'une autorité en valeurs mobilières peut recommander à cette dernière de désigner un indice de référence comme entrant dans l'une de ces catégories.

Le Projet de règlement propose de remplacer, au Québec, les facteurs présentés dans l'Instruction générale, lesquels sont fournis à titre indicatif, par des exigences formelles relatives aux catégories d'indices de référence, soit les conditions et critères auxquels un indice de référence désigné doit satisfaire afin que l'Autorité puisse décider de l'assigner à une (ou à plusieurs) catégorie d'indices de référence et, par conséquent, assujettir l'indice de référence désigné et son administrateur aux obligations applicables à la catégorie d'indices de référence visée. Le fait de préciser de tels critères et conditions clairement dans le Règlement 25-102 devrait apporter davantage de certitude et de prévisibilité à tout administrateur d'indice de référence désigné, à tout contributeur à cet indice ou à tout utilisateur de ce dernier, en réduisant le risque d'interprétation discrétionnaire à l'égard des critères et conditions d'assignation à l'une ou l'autre des catégories d'indices de référence énumérées ci-dessus. Les critères et conditions propres à chaque catégorie d'indices de référence sont proposés aux paragraphes 8.1) à 8.4) de l'article 1 du Projet de règlement.

Le Projet de règlement propose également de circonscrire dans le Règlement 25-102, au Québec, les motifs pour lesquels l'Autorité peut exercer son pouvoir discrétionnaire de désigner un indice de référence. Rappelons que le régime de désignation des indices de référence et des administrateurs d'indices de référence, tel qu'il est instauré à l'article 186.2.0.1 de la LVM et dans le Règlement 25-102, n'est pas un régime d'inscription ou un régime de reconnaissance, en ce que les indices de référence et les administrateurs de ces indices ne sont assujettis à aucune obligation d'être désignés par une autorité en valeurs mobilières pour exercer leurs activités dans un territoire au Canada, dont au Québec. L'établissement des motifs de désignation dans le Règlement 25-102 devrait apporter davantage de certitude et de prévisibilité à tout administrateur d'indice de référence désigné, à tout contributeur à cet indice ou à tout utilisateur de ce dernier, en réduisant le risque d'interprétation discrétionnaire à l'égard des motifs de désignation des indices de référence. Ceux-ci sont proposés au paragraphe 8.5) de l'article 1 du Projet de règlement.

Par la même occasion, l'Autorité entend apporter des modifications corrélatives à l'Instruction générale, pour y préciser qu'au Québec les indications susmentionnées de l'Instruction générale sont remplacées par des dispositions du Projet de règlement. Ces modifications sont prévues dans le Projet d'Instruction générale.

### Consultation

Toute personne intéressée à formuler des commentaires à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **25 juin 2024** en s'adressant à :

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour PwC  
2640, boulevard Laurier, 3<sup>ème</sup> étage  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : 418 525-9512  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

À défaut d'avis contraire à cet effet, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité, au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier et à préciser en quel nom ils présentent leur mémoire.

### Renseignements additionnels

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

Serge Boisvert  
Coordonnateur expert à la réglementation  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4358  
Courrier électronique : [Serge.Boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:Serge.Boisvert@lautorite.qc.ca)

Xavier Boulet  
Analyste expert à la réglementation  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4367  
Courrier électronique : [Xavier.Boulet@lautorite.qc.ca](mailto:Xavier.Boulet@lautorite.qc.ca)

Roland Geiling  
Analyste en produits dérivés  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323  
Courrier électronique : [Roland.Geiling@lautorite.qc.ca](mailto:Roland.Geiling@lautorite.qc.ca)

**Le 23 mai 2024**

## 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. 9.2.1°, 9.3°, 9.5° et 9.6° et a. 333)

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 par l'insertion, après le paragraphe 8, des suivants :

« 8.1) Au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut désigner un indice de référence en tant qu'indice de référence essentiel seulement s'il satisfait à au moins l'un des critères et conditions suivants :

a) il répond aux critères suivants :

i) il est utilisé seul ou dans une combinaison d'indices de référence comme référence pour des contrats, des dérivés, des fonds d'investissement, des instruments ou des titres 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 celui-ci, le cas échéant;

ii) il n'existe aucun indice de référence de substitution approprié dans le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

b) des incidences défavorables substantielles sur l'intégrité du marché, la stabilité financière, l'économie ou le financement d'entreprises ou sur un nombre considérable de participants au marché dans un ou plusieurs territoires du Canada découleraient des situations suivantes :

i) l'administrateur d'indice de référence cesse de le fournir;

ii) les données sous-jacentes ne sont pas fiables ou ne sont pas suffisantes pour fournir un indice de référence représentant de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter.

« 8.2) Au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut désigner un indice de référence en tant qu'indice de référence fondé sur des données réglementées seulement s'il est établi par application d'une méthodologie reposant sur au moins l'un des éléments suivants :

a) les données de transaction provenant exclusivement de l'une des sources suivantes :

i) au moins l'une des entités suivantes :

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

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

D) un marché analogue à ceux visés au sous-paragraphe A, B ou C et soumis 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 a imparti la collecte de données conformément à l'article 13, si ce fournisseur obtient les données exclusivement et directement d'un marché visé 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.

« 8.3) Au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut désigner un indice de référence en tant que taux d'intérêt de référence seulement s'il sert ou devrait servir à fixer le taux d'intérêt d'une transaction et s'il est établi sur au moins l'un des facteurs suivants :

*a)* le taux auquel les institutions financières pourraient, 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)* les réponses à un sondage sur les taux 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.

« 8.4) Au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut désigner un indice de référence en tant qu'indice de référence de marchandises seulement s'il est déterminé en fonction d'un élément sous-jacent qui est une marchandise, sauf une monnaie.

« 8.5) Malgré les paragraphes 8.1 à 8.4, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut désigner un indice de référence si ce dernier est suffisamment important pour les marchés financiers ou des marchandises ou s'il expose ces marchés, les utilisateurs d'indices de référence ou le public à un risque suffisamment important. ».

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

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

1. Le chapitre 1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* est modifié :

1° par l'insertion, sous la rubrique intitulée « **Désignation d'indices de référence et d'administrateurs d'indice de référence** » et après le deuxième alinéa, du suivant :

« Au Québec, le paragraphe 8.5 de l'article 1 du règlement établit les critères et les conditions que l'autorité en valeurs mobilières doit prendre en considération pour évaluer une demande de désignation d'un indice de référence ou pour accorder la désignation de son propre chef. »;

2° par l'insertion, sous la rubrique intitulée « **Catégories de désignations** » et après le quatrième alinéa, du suivant :

« Au Québec, les catégories d'indices de référence ainsi que les critères et les conditions auxquels il faut satisfaire pour en faire partie sont prévus aux paragraphes 8.1 à 8.4 de l'article 1 du règlement. L'indice de référence désigné doit respecter les critères et les conditions rattachés à la catégorie particulière visée. Au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut classer un indice de référence désigné dans une catégorie seulement s'il satisfait aux critères et aux conditions qui la caractérisent. Une fois ainsi classé, il est soumis aux obligations qui s'appliquent généralement à l'égard de tout indice de référence désigné ainsi qu'aux obligations supplémentaires (ou aux dispenses) énoncées dans les chapitres 8 et 8.1 du règlement qui sont propres à la catégorie visée. »;

3° par l'insertion, sous la rubrique intitulée « **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « indice de référence de marchandises désigné »** » et après le deuxième alinéa, du suivant :

« Au Québec, l'indice de référence doit, pour être désigné en tant qu'indice de référence de marchandises, satisfaire aux critères et aux conditions prévus au paragraphe 8.4 de l'article 1 du règlement. Cette disposition étend le critère énoncé au paragraphe *a* de la définition de « indice de référence de marchandises désigné » à la catégorie des indices de référence de marchandises afin qu'il n'y ait pas de distinction conceptuelle entre la définition et cette catégorie. »;

4° sous la rubrique intitulée « **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « indice de référence essentiel désigné »** » :

*a)* par le remplacement, dans le deuxième alinéa, de « Le personnel » par « Sauf au Québec, le personnel »;

*b)* par l'insertion, dans le troisième alinéa et après « du paragraphe *b* », de « ci-dessus et, au Québec, du sous-paragraphe *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 8.1 de l'article 1 du règlement »;

*c)* par l'insertion, après le quatrième alinéa, du suivant :

« Au Québec, un indice de référence doit, pour être désigné en tant qu'indice de référence essentiel, satisfaire aux critères et aux conditions énoncés au paragraphe 8.1 de l'article 1 du règlement. »;

5° sous la rubrique intitulée « **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « taux d'intérêt de référence désigné »** » :

*a)* par le remplacement, dans le deuxième alinéa, de « Le personnel » par « Sauf au Québec, le personnel »;

b) par l'insertion, après le troisième alinéa, du suivant :

« Au Québec, un indice de référence doit, pour être désigné en tant que taux d'intérêt de référence, satisfaire aux critères et aux conditions énoncés au paragraphe 8.3 de l'article 1 du règlement. »;

6° sous la rubrique intitulée « *Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « indice de référence fondé sur des données réglementées désigné »* » :

a) par le remplacement, dans le deuxième alinéa, de « Le personnel » par « Sauf au Québec, le personnel »;

b) par l'insertion, après le deuxième alinéa, du suivant :

« Au Québec, un indice de référence doit, pour être désigné en tant qu'indice de référence fondé sur des données réglementées, satisfaire aux critères et aux conditions énoncés au paragraphe 8.2 de l'article 1 du règlement. ».

## Draft Regulation

### *Securities Act*

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (9.2.1), (9.3), (9.5) and (9.6), and s. 333)

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

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "AMF" or the "Authority") that, in accordance with sections 331.1 and 331.2 of the *Securities Act* (CQLR, chapter V-1.1), the following regulation (the "Draft Regulation"), the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Québec 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*

The text of the draft amendments to the following policy statement (the "Draft Policy Statement") is also published hereunder:

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators*

The text of the Draft Regulation and the Draft Policy Statement is also available under "Public consultations" on the AMF's website at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca).

## **Background**

On April 29, 2021, the AMF published *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (CQLR, chapter V-1.1, r. 8.2) ("Regulation 25-102") and *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (the "Policy Statement").<sup>1</sup> The regulation and policy statement came into effect on July 13, 2021, and were amended on September 27, 2023.

Regulation 25-102 implemented a comprehensive regime for:

- the designation and regulation of benchmarks;
- the designation and regulation of persons that administer such benchmarks;
- the regulation of persons, if any, that contribute certain data that will be used to determine such designated benchmarks; and

<sup>1</sup> Regulation 25-102 and the Policy Statement are available on the AMF website at: <https://lautorite.qc.ca/en/professionals/regulations-and-obligations/securities/2-certain-capital-market-participants-21-101-a-25-101/25-102-designated-benchmarks-and-benchmark-administrators>.

- the regulation of certain users of designated benchmarks who are already regulated in some capacity under Canadian securities legislation.

### Objective and description of proposed amendments

Through this Draft Regulation, the AMF is proposing to further amend Regulation 25-102 primarily to add provisions that set out the conditions and criteria based on which the AMF may designate a benchmark and those a designated benchmark must fulfill to be designated as one of the following in Québec:

- critical benchmark;
- regulated-data benchmark;
- interest rate benchmark; and
- commodity benchmark.

Currently, the Policy Statement provides detailed guidance regarding certain reasons that may be considered by a securities regulatory authority, at its discretion, in designating a benchmark and the factors on the basis of which staff of a securities regulatory authority may recommend that the securities regulatory authority designate a benchmark as one of the above.

The Draft Regulation proposes to replace, in Québec, the factors described in the Policy Statement, which are provided only as guidance, with formal requirements relating to the above benchmark categories—that is, the conditions and criteria that a designated benchmark must fulfill before the AMF may assign it to one (or more) of the benchmark categories and consequently make the designated benchmark and its administrator subject to the requirements applicable to the benchmark category concerned. Clearly specifying such criteria and conditions in Regulation 25-102 should provide more certainty and predictability to designated benchmark administrators, contributors and users by reducing the risk of discretionary interpretation of the criteria and conditions for assigning a benchmark to any of the benchmark categories indicated above. The criteria and conditions specific to each benchmark category are proposed in subsections (8.1) to (8.4) of section 1 of the Draft Regulation.

The Draft Regulation also proposes to circumscribe in Regulation 25-102, in Québec, the reasons why the AMF may exercise its discretionary authority to designate a benchmark. It should be recalled that the regime for the designation of benchmarks and benchmark administrators, as established in section 186.2.0.1. of the *Securities Act* and Regulation 25-102, is not a registration regime or recognition regime in that there is no requirement for benchmarks and their administrators to be designated by a securities regulatory authority in order to operate in a jurisdiction of Canada, including Québec. Establishing the reasons for designation in Regulation 25-102 should provide further certainty and predictability to designated benchmark administrators, contributors and users by reducing the risk of discretionary interpretation of the reasons for designating a benchmark. These reasons are proposed in subsection (8.5) of section 1 of the Draft Regulation.

The AMF also intends to make consequential amendments to the Policy Statement in order to specify that, in Québec, the above Policy Statement guidance has been replaced by the provisions of the Draft Regulation. These amendments are included in the Draft Policy Statement.

**Request for Comments**

Comments regarding the above may be made in writing by **June 25, 2024**, to the following:

Me Philippe Lebel  
Corporate Secretary and Executive Director, Legal Affairs  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour PwC  
2640, boulevard Laurier, 3<sup>ième</sup> étage  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Fax: 418-525-9512  
E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Unless otherwise noted, comments will be posted on the AMF's website at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca). Please do not include personal information directly in comments to be published and state on whose behalf you are making the submission.

**Further information**

Further information is available from:

Serge Boisvert  
Senior Policy Coordinator  
Oversight of Trading Activities  
Telephone: 514-395-0337, ext. 4358  
E-mail: [Serge.Boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:Serge.Boisvert@lautorite.qc.ca)

Xavier Boulet  
Senior Policy Advisor  
Oversight of Trading Activities  
Telephone: 514-395-0337, ext. 4367  
E-mail: [Xavier.Boulet@lautorite.qc.ca](mailto:Xavier.Boulet@lautorite.qc.ca)

Roland Geiling  
Derivatives Product Analyst  
Oversight of Trading Activities  
Telephone: 514-395-0337, ext. 4323  
E-mail: [Roland.Geiling@lautorite.qc.ca](mailto:Roland.Geiling@lautorite.qc.ca)

**May 23, 2024**

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

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (9.2.1), (9.3), (9.5) and (9.6), and s. 333)

1. Section 1 of Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators (chapter V-1.1, r. 8.2) is amended by inserting the following after subsection (8):

“(8.1) In Québec, the securities regulatory authority may designate a benchmark as a critical benchmark only if it fulfills one or more of the following criteria and conditions:

(a) the benchmark:

(i) is used, by itself or within a combination of benchmarks, as a reference for contracts, derivatives, investment funds, instruments or securities that have a total value in one or more jurisdictions of Canada that is significant on the basis of all the range of maturities or tenors of the benchmark, where applicable; and

(ii) has no appropriate substitute in that part of the market or economy the benchmark is intended to represent;

(b) there would be significant and adverse impacts on market integrity, financial stability, the economy, or the financing of businesses in one or more jurisdictions of Canada or a significant number of market participants in one or more jurisdictions of Canada resulting from any of the following situations:

(i) the benchmark administrator ceases to provide the benchmark;

(ii) input data is not reliable or is no longer sufficient to provide a benchmark that accurately and reliably represents that part of the market or economy the benchmark is intended to represent.

“(8.2) In Québec, the securities regulatory authority may designate a benchmark as a regulated-data benchmark only if the benchmark is determined by the application of a methodology to any of the following:

(a) transaction data that is provided entirely from:

(i) one or more of the following:

(A) a recognized exchange in a jurisdiction of Canada or an exchange that is subject to appropriate regulation in a foreign jurisdiction;

(B) a recognized quotation and trade reporting system in a jurisdiction of Canada or a quotation and trade reporting system that is subject to appropriate regulation in a foreign jurisdiction;

(C) an alternative trading system that is registered as a dealer in a jurisdiction of Canada or recognized as an exchange in Québec, and is a member of a self-regulatory entity, or an alternative trading system that is subject to appropriate regulation in a foreign jurisdiction;

(D) a marketplace that is similar or analogous to the marketplaces referred to in subparagraph (A), (B) or (C) and that is subject to appropriate regulation in a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction; or

(ii) a service provider to which the benchmark administrator of the benchmark has outsourced the data collection in accordance with section 13, if the service provider receives the data entirely and directly from a marketplace referred to in subparagraph (i);

(b) net asset values of investment funds that are reporting issuers in a jurisdiction of Canada or subject to appropriate regulation in a foreign jurisdiction.

“(8.3) In Québec, the securities regulatory authority may designate a benchmark as an interest rate benchmark only if the benchmark is used, or is expected to be used, to set an interest rate in a transaction, including a benchmark that is determined by using any of the following:

(a) the rate at which financial institutions could lend to, or borrow from, other financial institutions, or market participants other than financial institutions, in the money market;

(b) a survey of rates contributed by financial institutions that routinely accept bankers' acceptances issued by borrowers and are market makers in bankers' acceptances either directly or through an affiliated entity.

“(8.4) In Québec, the securities regulatory authority may designate a benchmark as a commodity benchmark only if the benchmark is determined by reference to or an assessment of an underlying interest that is a commodity other than a currency.

“(8.5) Despite subsections (8.1) to (8.4), in Québec, the securities regulatory authority may designate a benchmark if the benchmark is sufficiently important to financial or commodity markets or if it exposes these markets, the benchmark users or the public to a sufficiently important risk.”.

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

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 25-102  
RESPECTING DESIGNATED BENCHMARKS AND BENCHMARK  
ADMINISTRATORS**

1. Part 1 of *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* is amended:

(1) by inserting the following after the second paragraph under the item “***Designation of Benchmarks and Benchmark Administrators***”:

“In Québec, subsection 1 (8.5) of the Regulation sets out the criteria and conditions that the securities regulatory authority must take into consideration when assessing an application for designation of a benchmark or when making a designation on its own initiative.”;

(2) by inserting the following after the fourth paragraph under the item “***Categories of Designation***”:

“In Québec, categories of benchmarks and criteria and conditions that must be met to fall into a category of benchmarks are established under subsections 1 (8.1) to (8.4) of the Regulation. A designated benchmark must meet the criteria and conditions that characterize a specific category of benchmarks to be assigned to this category of benchmarks. In Québec, the securities regulatory authority may attribute a category of benchmarks to a designated benchmark only if such individual benchmark satisfies the criteria and conditions set out for the category of benchmarks to be attributed. A designated benchmark that is assigned to a category of benchmarks is subject to the requirements that generally apply in respect of any designated benchmark and to the additional requirements (or exemptions) specified for the relevant category of benchmarks in Parts 8 and 8.1 of the Regulation.”;

(3) by inserting the following after the second paragraph under the item “***Subsection 1(1) – Definition of designated commodity benchmark***”:

“In Québec, a benchmark must meet the criteria and conditions established under subsection 1 (8.4) of the Regulation to be designated as a commodity benchmark. This provision extends the criteria used under paragraph (a) of the definition of “designated commodity benchmark” to the category of commodity benchmarks so that no conceptual distinction is created between the definition and the category of commodity benchmarks.”;

(4) under the item “***Subsection 1(1) – Definition of designated critical benchmark***”:

(a) by replacing, “Staff” in the second paragraph by “Except in Québec, staff”;

(b) by inserting “above and, in Québec, subparagraph (a)(i) of subsection 1 (8.1) of the Regulation” in the third paragraph after “subparagraph (b)(i)”;

(c) by inserting the following after the fourth paragraph:

“In Québec, a benchmark must meet the criteria and conditions established under subsection 1 (8.1) of the Regulation to be designated as a critical benchmark.”;

(5) under the item “***Subsection 1(1) – Definition of designated interest rate benchmark***”:

(a) by replacing “Staff” in the second paragraph by “Except in Québec, staff”; and

(b) by inserting the following after the third paragraph:

“In Québec, a benchmark must meet the criteria and conditions established under subsection 1 (8.3) of the Regulation to be designated as an interest rate benchmark.”; and

(6) under the item “***Subsection 1(1) – Definition of designated regulated-data benchmark***”:

(a) by replacing “Staff” in the second paragraph by “Except in Québec, staff”; and

(b) by inserting the following after the second paragraph:

“In Québec, a benchmark must meet the criteria and conditions established under subsection 1 (8.2) of the Regulation to be designated as a regulated-data benchmark.”.

## 7.2.2 Publication

Aucune information.