

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. 9.2.1°, 9.3°, 9.5° et 9.6°, 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 90 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.*

Vous trouverez également ci-dessous le projet de Modification de *l'Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **28 juillet 2021**, 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

Renseignements additionnels

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

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Le 29 avril 2021



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

Avis de consultation des ACVM

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

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

Le 29 avril 2021

Introduction

Aujourd'hui, les autorités en valeurs mobilières (individuellement, une **autorité** et, collectivement, les **autorités** ou **nous**) membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, de l'Ontario, du Québec, du Nouveau-Brunswick et de la Nouvelle-Écosse (les **autorités participantes**) ont publié le *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (le **règlement**) et l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (l'**instruction générale**). Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations ministérielles requises, le règlement et l'instruction générale entreront en vigueur le 13 juillet 2021 dans le territoire de chacune des autorités participantes¹.

Simultanément, comme il est exposé dans le présent avis, les autorités participantes publient également les textes suivants pour une période de consultation de 90 jours :

- un projet de *Règlement modifiant le Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*;
- un projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*.

Ensemble, ces textes sont appelés les **projets de modification**. Ils prévoient les dispositions du régime de réglementation des valeurs mobilières applicable aux indices de référence de marchandises et à leurs administrateurs.

Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, notamment les suivants :

¹ Pour de plus amples renseignements, se reporter à l'Avis de publication des ACVM, *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*, *Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*, daté du 29 avril 2021.

-2-

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bsc.bc.ca
nssc.novascotia.ca
www.fcnb.ca
www.osc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca

Le présent avis a pour objet de lancer une consultation sur les projets de modification. Nous invitons les intéressés à les commenter et à répondre aux questions formulées dans la section « Consultation » ci-après.

À l'heure actuelle, le règlement prévoit un régime général de désignation et de réglementation d'indices de référence particuliers et de leurs administrateurs, ainsi que de réglementation des contributeurs et de certains utilisateurs de ces indices². Ce régime est exposé dans l'Avis de consultation des ACVM, *Projet de Règlement 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d'indice de référence désignés*, *Projet d'Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d'indice de référence désignés*, daté du 14 mars 2019 (l'**avis du 14 mars 2019**), de même que dans l'avis des ACVM annonçant la publication, aujourd'hui le 29 avril 2021, de la version définitive publiée du règlement. Les projets de modification publiés avec le présent avis reprennent les modifications annoncées dans l'avis du 14 mars 2019, sous la rubrique « Modifications à venir concernant les indices de référence de marchandises ».

Les projets de modification visent à instaurer un régime général portant sur les éléments suivants :

- la désignation et la réglementation des indices de référence de marchandises (les **indices de référence de marchandises désignés**), notamment l'imposition d'obligations particulières (ou des dispenses de ces obligations) à l'égard de ces indices qui sont également des indices de référence essentiels désignés (les **indices de référence essentiels désignés** et les **indices de référence de marchandises désignés** ou **indices de référence de marchandises essentiels désignés**) ou également des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés (les **indices de référence fondés sur des données réglementées désignés** et les **indices de référence de marchandises désignés** ou **indices de référence de marchandises fondés sur des données réglementées désignés**);
- la désignation et la réglementation des personnes qui administrent ces indices (les **administrateurs d'indice de référence désignés** ou les **administrateurs**).

Les autorités n'entendent actuellement pas désigner d'administrateurs d'indices de référence de marchandises. Il se peut cependant que, dans l'intérêt public, elles en désignent ultérieurement, et les indices qu'ils administrent, notamment dans les situations suivantes :

- l'indice de référence de marchandises revêt une importance suffisante pour les marchés des marchandises au Canada;

²Comme il est susmentionné, l'entrée en vigueur du règlement demeure subordonnée aux approbations ministérielles dans les territoires des autorités participantes.

-3-

- l'administrateur demande la désignation afin que son indice serve de référence pour des instruments financiers dans lesquels un ou plusieurs investisseurs institutionnels européens ont investi ou sont des contreparties en vertu du Règlement de l'UE (défini ci-après);
- les autorités apprennent qu'un administrateur d'indice de référence mène des activités qui suscitent des inquiétudes liées aux risques réglementaires présentés ci-après en ce qui a trait à de telles parties, et concluent que l'administrateur et l'indice de référence de marchandises en question devraient être désignés.

Contexte

En 2011, les dirigeants du G20 ont demandé à l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'**OICV**) de préparer, de concert avec d'autres organisations, des recommandations pour améliorer le fonctionnement et la surveillance des agences de suivi des prix du pétrole (les **PRA** pour *Price Reporting Agencies*)³. Cette demande faisait suite à la requête de formuler des recommandations visant à améliorer l'efficacité et le fonctionnement des marchés des marchandises que lui avaient adressée les ministres des Finances du G8 en 2008 dans la foulée des préoccupations liées à la volatilité des prix du pétrole⁴.

Tel que l'indique l'avis du 14 mars 2019, des allégations de manipulation du *London inter-bank offered rate* (taux d'emprunt interbancaire offert à Londres) (**LIBOR**) ont occasionné en 2012 une perte de confiance du marché dans la crédibilité et l'intégrité tant du LIBOR que des indices financiers de référence en général. Quoique d'une échelle moindre que celle du scandale LIBOR, s'y sont rajoutés des cas ou des tentatives de manipulation des indices des prix de l'énergie au profit de positions sur les marchés à terme⁵.

Principes de l'OICV sur les PRA

En octobre 2012, l'OICV a publié les *Principles for Oil Price Reporting Agencies* (les **Principes de l'OICV sur les PRA**)⁶, visant à renforcer la fiabilité des évaluations des prix du pétrole servant de référence dans les contrats dérivés soumis à la réglementation de ses membres, puis, en juillet 2013, les *Principles for Financial Benchmarks* (avec les Principes de l'OICV sur les PRA, les **Principes de l'OICV**). Bien que ces deux séries de principes témoignent de préoccupations analogues concernant la nécessité de mettre en place des garde-fous assurant l'intégrité des indices de référence, les Principes de l'OICV sur les PRA visaient les particularités des marchés au

³ Les PRA publient et transmettent de l'information sur les prix des transactions dans les marchés au comptant et certains marchés de dérivés, en plus de fournir des évaluations étayées sur les niveaux des prix à des moments distincts. Voir le rapport d'octobre 2011 de l'AIE, de l'IEF, de l'OPEP et de l'OICV sur les PRA, particulièrement le paragraphe 1, accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD364.pdf>.

⁴ Voir le rapport de consultation de mars 2012 de l'OICV, *Functioning and Oversight of Oil Price Reporting Agencies*, particulièrement la page 10 du chapitre 2, accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD375.pdf>.

⁵ Pour des exemples précis, voir la note de bas de page 87 du rapport final de septembre 2011 de l'OICV, *Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets*, accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD358.pdf>.

⁶ Accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD391.pdf>.

-4-

comptant du pétrole⁷. Même s'ils ont été élaborés dans le contexte des PRA sur les marchés dérivés du pétrole, l'OICV en encourage l'adoption plus large pour application à tout contrat dérivé sur marchandises auquel un prix évalué par une PRA sert de référence, sans égard à la nature de la marchandise sous-jacente⁸.

Règlement de l'UE sur les indices de référence

Dans l'Union Européenne (l'UE), la réglementation des indices de référence de marchandises (appelées « matières premières » dans celle-ci) est intégrée dans le *Règlement concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement* (le **Règlement de l'UE**)⁹. Un aperçu détaillé de ce dernier, y compris le régime applicable aux administrateurs de pays tiers et le processus d'obtention d'une décision d'équivalence dans l'UE, figurent dans l'avis du 14 mars 2019.

Il est généralement reconnu dans le préambule du Règlement de l'UE que « [I]es marchés des matières premières physiques présentent des caractéristiques uniques qu'il convient de prendre en compte. Les indices de référence de matières premières étant largement utilisés et pouvant présenter des caractéristiques sectorielles spécifiques, il est nécessaire d'introduire des dispositions spécifiques pour de tels indices dans le [Règlement de l'UE]. »¹⁰. L'annexe II du même règlement prévoit les dispositions applicables aux indices de référence de marchandises, dont le libellé s'inspire étroitement de celui des Principes de l'OICV sur les PRA.

Objet

Les projets de modification ont pour but d'établir un régime de réglementation des indices de référence de marchandises qui soit équivalent à celui du Règlement de l'UE et d'assurer l'intégrité des marchés canadiens des capitaux et des marchandises, de manière à protéger les investisseurs et les autres participants au marché au Canada.

Bien que les autorités n'entendent actuellement pas désigner d'indices de référence de marchandises ou leurs administrateurs, comme il est susmentionné, elles pourraient en désigner ultérieurement dans l'intérêt public, notamment dans le cas où un administrateur en fait la demande.

Le projet de modification de l'instruction générale vise à aider à interpréter et à appliquer les dispositions du projet de règlement modifiant le règlement.

⁷ Voir le rapport de septembre 2014 de l'OICV, *Implementation of the Principles for Oil Price Reporting Agencies*, particulièrement les pages 1 et 2 du chapitre 1, accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD448.pdf>.

⁸ Voir la page 7, *supra* note 6.

⁹ Le Règlement de l'UE entré en vigueur le 30 juin 2016 est accessible en ligne au <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1011&from=SK>; sa version consolidée du 10.12.2019 est accessible en ligne au <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:02016R1011-20191210&from=EN>.

¹⁰ Voir le paragraphe 34 du Règlement de l'UE entré en vigueur le 30 juin 2016, *supra* note 9.

-5-

Équivalence avec l'UE

Il est souhaitable et important que l'UE reconnaisse le projet de régime canadien de réglementation des indices de référence de marchandises comme équivalent à celui établi en vertu du Règlement de l'UE, puisque cela permettrait aux participants institutionnels au marché de l'UE de continuer à utiliser les indices de référence de marchandises désignés au Canada en vertu du règlement.

Bien que les administrateurs situés au Canada puissent, conformément au Règlement de l'UE, demander directement à être enregistrés dans l'UE, la position des autorités est la suivante :

- les autorités en valeurs mobilières du Canada ont une responsabilité souveraine et sont les mieux placées pour réglementer directement les indices de référence de marchandises ayant un lien significatif avec le Canada, y compris les administrateurs de tels indices;
- il serait prudent de mettre en œuvre un régime canadien avant, ou peu après, le délai fixé pour l'équivalence avec l'UE (soit le 1^{er} janvier 2024) dans l'hypothèse où, par exemple, un administrateur d'un pays hors UE qui administre un indice de référence de marchandises canadien souhaiterait bénéficier d'un régime canadien reconnu comme équivalent à celui de l'UE.

Réduction du risque et protection des investisseurs

Selon nous, il est maintenant opportun de modifier le règlement afin d'instaurer un régime réglementaire applicable aux indices de référence de marchandises pour les raisons suivantes :

- les indices de référence de marchandises peuvent être exposés à des vulnérabilités découlant de la communication volontaire des données sous-jacentes, de la liquidité relativement faible des contrats réglés par livraison physique, ainsi que de la variation des méthodologies utilisées par les divers administrateurs d'indice de référence et au sein d'un même administrateur (du fait, en grande partie, de la complexité des marchés des marchandises au comptant);
- ces vulnérabilités risquent de créer des occasions de manipulation des données sous-jacentes (c'est-à-dire les données relatives aux opérations réglées par livraison physique) ou de donner lieu à la manipulation délibérée ou à des tentative de manipulation d'un indice de référence au profit du contributeur;
- les méthodologies recourent généralement au jugement d'expert, si bien que, faute de politiques, de procédures et de contrôles appropriés, l'établissement des prix pourrait ne pas constituer un indicateur fiable du marché des marchandises au comptant qu'il tente de mesurer, ce qui accroît le risque de manipulation des contrats dérivés sur marchandises;

-6-

- de nombreux facteurs ayant entraîné des inconduites impliquant des indices de référence dans d'autres territoires sont également présents au Canada¹¹;
- le fait qu'un indice de référence de marchandises ne représente pas de manière exacte et fiable la valeur de son élément sous-jacent pour le segment du marché qu'il est censé représenter, en raison d'une inconduite délibérée ou de l'inadéquation des contrôles visant à assurer son intégrité, pourrait se répercuter négativement sur les investisseurs et les participants au marché et compromettre la réputation des marchés canadiens des capitaux et des marchandises de même que la confiance à leur égard;
- un régime de réglementation des indices de référence de marchandises viendrait clarifier, renforcer et préciser le fondement juridique sur lequel les autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent s'appuyer pour prendre des mesures d'application de la loi et mener d'autres interventions réglementaires à l'encontre des administrateurs d'indice de référence pour inconduite visant un indice de référence de marchandises qui a nui (ou menace de nuire) aux investisseurs, aux participants au marché et, généralement, aux marchés des marchandises et des capitaux.

Nous sommes d'avis que la modification du règlement afin d'y intégrer les dispositions relatives aux indices de référence de marchandises inscrirait dans la réglementation les pratiques exemplaires internationales exposées dans les Principes de l'OICV sur les PRA.

Résumé du projet de règlement modifiant le règlement

Indices de référence de marchandises et administrateurs d'indice de référence désignés

En vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire de chaque autorité participante, un administrateur d'indice de référence peut demander sa désignation et celle d'un indice de référence de marchandises. L'agent responsable peut aussi demander leur désignation en vertu de la législation en valeurs mobilières ou, au Québec ou en Alberta, l'autorité en valeurs mobilières est habilitée à désigner un administrateur d'indice de référence ou un indice de référence de marchandises de son propre chef. Le projet de définition de l'expression « indice de référence de marchandises » figure à l'article 40.1 du projet de règlement modifiant le règlement.

L'instruction générale précise que l'administrateur d'indice de référence qui demande sa désignation et celle d'un indice de référence devrait fournir les renseignements visés à l'Annexe 25-102A1 et à l'Annexe 25-102A2 à son égard et à propos de l'indice, respectivement. Elle donne aussi des indications sur les facteurs à considérer par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières pour décider de l'opportunité de désigner également un indice de référence,

¹¹ Par exemple, en 2008, la Commodity Futures Trading Commission a obtenu, en règlement d'une poursuite, une ordonnance sur consentement infligeant une sanction pécuniaire civile de 10 millions de dollars à Energy Transfer Partners, L.P., de Dallas, au Texas, et à trois de ses filiales. Ces sociétés étaient accusées de tentative de manipulation du prix gaz naturel au terminal de livraison de Houston Ship Channel. Pour de plus amples détails, voir la note de bas de page 46 du rapport final de l'OICV sur les PRA, *supra* note 6.

-7-

notamment de marchandises, en tant qu'indice de référence essentiel ou indice de référence fondé sur des données réglementées.

Lorsqu'elle désigne un indice de référence de marchandises, l'autorité en valeurs mobilières délivre un document de décision en faisant foi. S'il y a lieu, ce document indiquera aussi s'il s'agit également d'un indice de référence essentiel désigné ou indice de référence fondé sur des données réglementées désigné.

Tel qu'il est expliqué ci-après, l'indice de référence fondé sur des données réglementées désigné qui est un indice de référence de marchandises peut être désigné uniquement à titre d'indice de référence fondé sur des données réglementées, ou également en tant qu'indice de référence de marchandises fondé sur des données réglementées. Un tel indice, qu'il obtienne une simple ou une double désignation, ne saurait par ailleurs être désigné comme indice de référence essentiel, contrairement à un indice financier, lequel peut à la fois être un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné et un indice de référence essentiel désigné.

En résumé, voici les désignations possibles d'un indice de référence de marchandises :

| <i>Type d'indice de référence</i> | Désignation | | | |
|---|--|---|---|--|
| | Indice de référence de marchandises désigné | Indice de référence de marchandises désigné et indice de référence essentiel désigné | Indice de référence fondé sur des données réglementées désigné | Indice de référence fondé sur des données réglementées désigné et indice de référence de marchandises désigné |
| <i>Indice de référence de marchandises</i> | X | X | | X |
| <i>Indice de référence essentiel</i> | | X | | |
| <i>Indice de référence fondé sur des données réglementées (type 1)¹²</i> | | | X | |
| <i>Indice de référence fondé sur des données réglementées (type 2)¹³</i> | | | | X |

¹² Indice de référence fondé sur des données réglementées qui satisfait à la définition de l'expression « indice de référence de marchandises » à l'article 40.1, mais non aux critères au paragraphe 3 de l'article 40.2.

¹³ Indice de référence fondé sur des données réglementées qui satisfait à la définition de l'expression « indice de référence de marchandises » à l'article 40.1 et aux critères au paragraphe 3 de l'article 40.2.

Obligations générales des administrateurs d'indice de référence de marchandises

Tant les Principes de l'OICV sur les PRA que les dispositions prévues à l'annexe II du Règlement de l'UE tiennent compte des caractéristiques des marchés des marchandises physiques sans mettre l'accent sur la réglementation de contributeurs de données sous-jacentes, en grande partie à cause de la nature volontaire des fournitures de ces données par les participants au marché et de la crainte qu'une surréglementation ne les dissuade d'en fournir. L'idée était de créer des conditions incitant les PRA ou les administrateurs d'indice de référence à instituer des processus qui amélioreraient la fiabilité des évaluations servant d'indicateurs du prix ou de la valeur de la marchandise physique sous-jacente à un contrat dérivé¹⁴.

Les administrateurs d'indice de référence désignés administrant des indices de référence de marchandises sont tenus à des obligations applicables à l'ensemble des administrateurs ainsi qu'à certains autres, prévues dans le projet de chapitre 8 du règlement, qui visent expressément les administrateurs d'indice de référence de marchandises, dont les suivantes :

- transmettre leurs états financiers annuels audités et certains formulaires (notamment ceux prévus à l'Annexe 25-102A1, *Formulaire annuel de l'administrateur d'indice de référence désigné*, et à l'Annexe 25-102A2, *Formulaire annuel de l'indice de référence désigné*) aux autorités en valeurs mobilières du Canada (chapitre 2);
- maintenir un cadre de contrôle de la gestion du risque opérationnel et veiller à avoir en place des contrôles à l'égard de leurs plans de continuité des activités et de reprise après sinistre, de même que des procédures d'urgence en cas de perturbation de la fourniture de l'indice de référence de marchandises désigné (article 40.4);
- contrôler et surveiller adéquatement le processus de fourniture des indices de référence de marchandises (paragraphe 1 de l'article 5), notamment préciser les responsabilités du dirigeant responsable de la conformité (article 6) ainsi que les obligations et responsabilités des responsables de l'indice de référence (article 40.11);
- maintenir un cadre de responsabilité et de contrôle approprié traitant des conflits d'intérêts (article 40.13), des plaintes (article 12), du signalement des infractions (article 11) et de l'impartition (article 13);
- appliquer des politiques, des procédures et des contrôles relatifs aux données sous-jacentes (article 40.10), ainsi que satisfaire à des obligations visant leur méthodologie d'établissement de l'indice de référence (articles 40.5, 40.7 et 40.8) et toute modification apportée à cette méthodologie (article 17);
- publier de l'information sur l'administration de leurs indices de référence de marchandises désignés, notamment les éléments suivants :

¹⁴ Voir en particulier la page 8 du rapport d'octobre 2012 de l'OICV, *supra* note 6.

-9-

- les principaux éléments de la méthodologie utilisée et les autres renseignements requis à son égard ou à propos de l'établissement des indices de référence de marchandises désignés (articles 40.5, 40.6 et 40.9);
- les procédures applicables aux modifications significatives ou à la cessation d'un indice de référence (articles 17, 20 et 22);
- une déclaration relative à l'indice de référence (article 19);
- conserver des dossiers déterminés pendant une période de 7 ans (article 40.12);
- engager un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance sur la conformité de la conduite de l'administrateur à certaines dispositions centrales du règlement, dont ses projets d'articles, et à la méthodologie de l'indice de référence de marchandises, et publier le rapport d'assurance (article 40.14).

Obligations additionnelles des administrateurs d'indice de référence de marchandises essentiel

On propose que le chapitre 8.1 ne s'applique pas aux indices de référence de marchandises également désignés en tant qu'indices de référence essentiels et dont la marchandise sous-jacente est l'or, l'argent, le platine ou le palladium. Habituellement, ces marchandises constituent des réserves de valeur, et leurs indices de référence, s'ils sont essentiels, sont davantage assimilés à des indices de référence financiers que de marchandises et dès lors visés par les chapitres 1 à 8, y compris les obligations supplémentaires prévues à la section 1 du chapitre 8, plus précisément les articles 27 à 33 du règlement.

Dans le cas où la marchandise sous-jacente n'est pas l'or, l'argent, le platine ou le palladium, l'indice de référence de marchandises essentiel serait soumis au projet de chapitre 8.1, qui prévoit des dispenses de l'application de certaines obligations prévues à la section 1 du chapitre 8. L'administrateur aurait donc les obligations supplémentaires suivantes :

- aviser les autorités en valeurs mobilières de la manière prescrite et remplir certaines autres obligations s'il a l'intention de cesser d'administrer l'indice de référence de marchandises essentiel;
- prendre des mesures raisonnables pour que les utilisateurs aient un accès direct équitable, raisonnable, transparent et non discriminatoire à cet indice;
- présenter aux autorités en valeurs mobilières, au moins une fois par période de 24 mois, une évaluation de la capacité de cet indice à représenter de manière exacte et fiable le segment du marché qu'il est censé représenter.

Dispenses relatives aux indices de référence de marchandises fondés sur des données réglementées

En vertu des projets de modification, l'indice de référence de marchandises désigné en tant qu'indice de référence fondé sur des données réglementées est visé par les chapitres 1 à 8, y compris les dispenses prévues à l'article 40.

-10-

Cependant, si un tel indice est établi à partir de données sous-jacentes provenant de transactions sur la marchandise qui constitue son élément sous-jacent et que les parties à ces transactions, dans le cours normal des activités, effectuent la livraison physique de la marchandise ou en prennent ainsi livraison, et s'il s'agit également d'un indice de référence fondé sur des données réglementées, il est proposé de le désigner à la fois en tant qu'indice de référence de marchandises et indice de référence fondé sur des données réglementées. Il serait alors visé par le chapitre 8.1, mais dispensé de certaines obligations prévues au paragraphe 4 de l'article 40.2. Fondamentalement, ce sous-groupe d'indices de référence fondés sur des données réglementées, établis à partir de transactions dans lesquelles, dans le cours normal des activités, les parties effectuent la livraison physique de la marchandise ou en prennent ainsi livraison, demeurerait plus étroitement lié aux marchés des marchandises qu'aux marchés financiers, et devrait être traité comme des indices de référence de marchandises. En revanche, les indices de référence fondés sur des données réglementées reposant sur des transactions financières où les contreparties couvrent leur exposition aux contrats au comptant sous-jacents ou spéculent sur la fluctuation du prix d'une marchandise, s'apparenteraient davantage aux indices financiers, et devraient être visés par les chapitres 1 à 8.

Dans la mesure du possible, les projets de dispense au paragraphe 4 de l'article 40.2 assureraient aux administrateurs d'indices de référence désignés à la fois comme indices de référence de marchandises et indices de référence fondés sur des données réglementées un traitement en vertu du chapitre 8.1 qui serait comparable à celui des administrateurs d'indices de référence fondés sur des données réglementées désignés en vertu des chapitres 1 à 8. Ces administrateurs seraient dès lors dispensés de certaines obligations, notamment à l'égard des éléments suivants :

- les systèmes et les contrôles de détection des manipulations ou des tentatives de manipulation;
- les politiques, les procédures et les contrôles entourant la fourniture de données sous-jacentes ainsi que l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de ces données, et la publication de certaines explications pour chaque établissement d'un indice de référence;
- le recours à un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance sur la conformité de la conduite de l'administrateur à certaines dispositions centrales du règlement, et à la méthodologie de l'indice de référence de marchandises.

Résumé du projet de modification de l'instruction générale

Le projet de modification de l'instruction générale vise à fournir des indications sur l'interprétation de certains éléments du projet de règlement modifiant le règlement.

Coûts et avantages prévus du projet de règlement modifiant le règlement

L'intégrité et la fiabilité des indices de référence de marchandises sont importantes pour le fonctionnement des marchés des dérivés sur marchandises. Les autorités n'entendent actuellement pas désigner d'administrateurs d'indice de référence de marchandises, mais, comme indiqué plus haut, elles pourraient le faire ultérieurement dans l'intérêt public, notamment dans les situations où l'administrateur en fait la demande ou elles apprennent l'existence d'activités suscitant des

-11-

risques ou inquiétudes en matière de protection des investisseurs. Le projet de chapitre 8.1 du règlement prévoit des obligations essentiellement similaires à celles de l'annexe II du Règlement de l'UE, qui inscrivent globalement dans la réglementation les pratiques exemplaires internationales exposées dans les Principes de l'OICV sur les PRA. Ces dispositions réglementaires visent à assurer que les indices de référence de marchandises comportent des protections adéquates contre d'éventuelles manipulations et que la fourniture de ces indices fait l'objet de systèmes et de contrôles appropriés, les administrateurs appliquant des normes de gouvernance pertinentes. Au besoin, par exemple dans le cas de certains indices de référence fondés sur des données réglementées, nous avons adapté ces obligations aux marchés canadiens des marchandises.

Le projet de réglementation des indices de référence de marchandises devrait renforcer la confiance des intéressés dans les marchés des marchandises au Canada et réduire au minimum les coûts que les marchés canadiens des marchandises et financiers, dont les investisseurs, pourraient avoir à assumer en cas d'inexactitude ou de manipulation de pareil indice désigné.

Globalement, les autorités sont d'avis que les coûts réglementaires associés aux projets de modification sont proportionnels aux avantages qui en découleraient pour les participants au marché visés et le marché canadien des marchandises dans son ensemble.

Documents non publiés

Pour rédiger les projets de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Points d'intérêt local

Le cas échéant, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières locale sont publiés en annexe au présent avis.

Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter les projets de modification et à répondre aux questions contenues dans l'Annexe A du présent avis par écrit au plus tard le 28 juillet 2021. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique en format Microsoft Word.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, sur celui de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

-12-

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM suivants :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Nova Scotia Securities Commission

Veillez **n'**envoyer vos commentaires **qu'**aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM participants :

M^e 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
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Navdeep Gill
Manager, Legal, Market Regulation
Alberta Securities Commission
Suite 600, 250 – 5th Street SW
Calgary (Alberta) T2P 0R4
Télécopieur : 403 297-4113
navdeep.gill@asc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West, 22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comment@osc.gov.on.ca

Contenu des annexes:

Le présent avis comprend l'annexe suivante :

Annexe A : Questions des autorités sur les projets de modification

-13-

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4323
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Eniko Molnar
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 297-4890
eniko.molnar@asc.ca

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 585-6271
janice.cherniak@asc.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

Melissa Taylor
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 596-4295
mtaylor@osc.gov.on.ca

Michael Brady
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Faisal Kirmani
Senior Analyst, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6844
fkirmani@bcsc.bc.ca

ANNXE A

QUESTIONS DES AUTORITÉS SUR LES PROJETS DE MODIFICATION¹⁵*Interprétation*

1. La définition de l'expression « indice de référence de marchandises » exclut tout indice de référence dont l'élément sous-jacent est une monnaie ou une marchandise incorporelle. Ce projet de définition, et les indications dans l'instruction générale, sont-ils appropriés pour viser le secteur des indices de référence de marchandises au Canada? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.

Obligations applicables du régime régissant les indices de référence financiers

2. Même si un régime différent est proposé pour les indices de référence de marchandises, les autorités s'attendent à ce que certaines obligations visant les indices de référence financiers y soient également applicables, parfois avec des modifications mineures, dont celles concernant le signalement des infractions (article 11), le cadre de contrôle (article 40.4) ainsi que la gouvernance et le contrôle (article 40.11). Ces obligations sont-elles appropriées dans le contexte des indices de référence de marchandises? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.

Indices de référence de marchandises désignés qui sont également des indices de référence essentiels désignés

3. Lorsque la marchandise sous-jacente est l'or, l'argent, le platine ou le palladium, l'indice de référence de marchandises désigné qui est également un indice de référence essentiel désigné serait soumis aux obligations applicables aux indices de référence financiers essentiels, plutôt qu'aux indices de référence de marchandises essentiels. Pensez-vous qu'il existe au Canada de tels indices dont la marchandise sous-jacente est l'or, l'argent, le platine ou le palladium qui pourraient également être désignés en tant qu'indices de référence de marchandises essentiels, et, le cas échéant, y aurait-il lieu de les réglementer à part?

Indices de référence de marchandises désignés qui sont également des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés

4. Le paragraphe 4 de l'article 40.2 prévoit des dispenses relativement aux indices de référence de marchandises désignés qui sont également des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés lorsqu'ils sont établis à partir de transactions dans lesquelles les parties, dans le cours normal des activités, effectuent la livraison physique

¹⁵ Ces questions se rapportent aux projets de modification que les autorités ont publiés aujourd'hui, le 29 avril 2021. Pour plus de détails, consulter l'Avis de publication des ACVM, *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés, Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*, daté du 29 avril 2021.

-15-

de la marchandise ou en prennent ainsi livraison. L'exclusion de ce sous-groupe est-elle nécessaire pour régler adéquatement les indices de référence de marchandises au Canada? Dans l'affirmative, jugez-vous appropriées ces dispenses, qui reprennent généralement les dispenses de l'application des chapitres 1 à 8 aux indices de référence fondés sur des données réglementées? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.

Données sous-jacentes

5. Nous avons fait la distinction entre les données sous-jacentes qui sont « fournies » pour l'application du règlement (voir le paragraphe 3 de l'article 1), et celles qui sont autrement obtenues par l'administrateur. Ainsi, certaines dispositions du chapitre 8.1 imposent des obligations à l'administrateur d'indice de référence désigné dans le cas où ces données sont « fournies », tandis que d'autres s'appliquent quel que soit leur moyen d'obtention. Lorsque l'expression « fournies » n'est pas expressément utilisée ou sous-entendue¹⁶, nous faisons référence à l'ensemble des données sous-jacentes, et non seulement à celles « fournies ». Compte tenu des obligations imposées aux administrateurs d'indice de référence désignés administrant des indices de référence de marchandises, par l'utilisation ou non de l'expression « fournies », les obligations prévues au chapitre 8.1 sont-elles appropriées¹⁷? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.
6. Selon les indications fournies dans l'instruction générale à propos du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 40.8, dans la mesure où la méthodologie le permet, nous nous attendons à ce que, dans l'établissement d'un indice de référence de marchandises, l'administrateur utilise les données sous-jacentes selon un certain ordre de priorité. L'ordre qui y est énoncé correspond-il à la méthodologie suivie pour vos indices de référence de marchandises? Y a-t-il lieu de spécifier d'autres types de données sous-jacentes dans cet ordre de priorité?

Méthodologie

7. En vertu des projets de modification, on s'attend à ce que les administrateurs d'indice de référence désignés voient au respect des obligations particulières chaque fois que leur méthodologie est mise en œuvre et un indice de référence est établi. Les éléments de la méthodologie que nous proposons de réglementer, plus précisément à l'article 40.5, sont-ils suffisamment clairs pour permettre à ces administrateurs de se conformer aux obligations?

¹⁶ Par exemple, dans le sous-paragraphe *g* du paragraphe 2 de l'article 40.5, il est sous-entendu que les données sous-jacentes sont « fournies », au sens du paragraphe 3 de l'article 1 du règlement.

¹⁷ Voir, par exemple, les dispositions *i* et *iii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 40.5, qui s'appliquent à l'égard de toutes les données sous-jacentes, contrairement aux dispositions *g*, *h* et *i* du même article, qui visent les données fournies.

Conflits d'intérêts

8. Les sous-paragraphes *a*, *b* et *d* du paragraphe 1 de l'article 40.13 reflètent les obligations en matière de conflits d'intérêts prévues aux sous-paragraphes *a*, *b* et *d* du paragraphe 1 de l'article 10 du règlement, de sorte que certaines obligations fondamentales s'appliquent à l'ensemble des administrateurs d'indice de référence désignés. Cette approche est-elle appropriée? Les administrateurs d'indice de référence de marchandises sont-ils exposés à des conflits d'intérêts potentiels non abordés par ces dispositions ou d'autres sur le même sujet?

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

9. Le paragraphe 2 de l'article 40.14 exige de l'administrateur d'indice de référence désigné administrant un indice de référence de marchandises désigné, qu'il soit également désigné en tant qu'indice de référence essentiel ou non, d'engager un expert-comptable pour fournir une fois par période de 12 mois un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité. En revanche, en vertu du paragraphe 2 de l'article 36, l'administrateur d'un taux d'intérêt de référence désigné est tenu d'en engager un afin de fournir un tel rapport une fois par période de 24 mois, quoique ce rapport soit requis dans les 6 mois après l'instauration d'un code de conduite des contributeurs d'indice de référence. Vu les risques généraux inhérents aux activités des administrateurs administrant des indices de référence de marchandises, par opposition à des taux d'intérêt de référence, jugez-vous les projets d'obligations appropriés? Veuillez motiver votre réponse.

Risque de concentration

10. En vertu du paragraphe 1 de l'article 20, les administrateurs d'indice de référence désignés administrant des indices de référence de marchandises désignés seraient soumis à certaines obligations s'ils cessent de fournir pareils indices. Or, les utilisateurs du marché pourraient recourir à des indices de référence plus limités pour leurs transactions (risque de concentration) dans le cas où un tel administrateur tarde ou cesse inopinément de fournir ces indices. Estimez-vous opportun d'ajouter des obligations au chapitre 8.1 afin de tenir compte de ce risque de concentration? Dans l'affirmative, lesquelles?

Indices de référence désignés

11. Si votre organisation est un administrateur d'indice de référence administrant des indices de référence de marchandises, veuillez indiquer :
- a)* si vous comptez faire une demande de désignation en vertu du règlement;
 - b)* tout indice de référence pour lequel vous comptez aussi faire une demande de désignation en vertu du règlement;
 - c)* les motifs justifiant votre intention.

-17-

Coûts et avantages prévus

12. Le présent avis indique les coûts et avantages prévus des projets de modification (en Ontario, de l'information supplémentaire figure dans une annexe locale). Selon vous, les coûts et avantages de ces projets ont-ils été cernés correctement, et en existe-t-il d'autres notables qui n'ont pas été déterminés dans le cadre de l'analyse? Veuillez motiver votre réponse ou préciser lesquels.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 25-102 SUR LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET ADMINISTRATEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS¹

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. 331.2)

1. L'article 1 du Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés (*insérer la référence*) est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par l'insertion, après la définition de l'expression « indice de référence désigné », de la suivante :

« indice de référence de marchandises désigné » : un indice de référence qui 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'addition, dans la définition de l'expression « obligations visées » et après le paragraphe *e*, du suivant :

« *f*) les sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 1 de l'article 40.14; ».

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

1° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, du mot « surveiller » par les mots « dans le cas d'un indice de référence qui n'est pas un indice de référence de marchandises désigné, surveiller »;

2° par l'insertion, après le sous-paragraphe *a*, du suivant :

« *a.1*) dans le cas d'un indice de référence de marchandises désigné, surveiller et évaluer la conformité de l'administrateur d'indice de référence désigné et des membres de l'AIRD au paragraphe 1 de l'article 5, à l'article 40.4 et aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence; »;

3° dans le sous-paragraphe *b* :

a) par l'insertion, dans la disposition *i* et après « sous-paragraphe *a* », de « ou *a.1*, selon le cas »;

b) par le remplacement, dans la disposition *ii*, des mots « la conformité » par les mots « dans le cas d'un indice de référence qui n'est pas un indice de référence de marchandises désigné, la conformité »;

c) par l'insertion, après la disposition *ii*, de la suivante :

« *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 au paragraphe 1 de l'article 5, à l'article 40.4 et aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence; ».

¹ Le présent projet de modification se rapporte à la version définitive du règlement publiée par les autorités aujourd'hui, le 29 avril 2021. On trouvera plus de détails dans l'Avis de publication des ACVM, *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés, Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*, publié à la même date.

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

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

Interprétation

40.1. Dans le présent chapitre, l'expression « indice de référence de marchandises » s'entend de tout indice de référence déterminé en fonction d'un élément sous-jacent qui est une marchandise, sauf une monnaie ou une marchandise incorporelle.

Application aux indices de référence de marchandises à double désignation

40.2. 1) Les articles 30 à 33 ne s'appliquent pas à l'administrateur d'indice de référence désigné ni à aucun contributeur d'indice de référence relativement à un indice de référence de marchandises désigné qui est aussi 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 également d'un indice de référence essentiel désigné;
- b) son élément sous-jacent est l'or, l'argent, le platine ou le palladium.

3) Les dispositions visées au paragraphe 4 ne s'appliquent 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 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 également d'un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné.

4) Pour l'application du paragraphe 3, les dispositions suivantes ne s'appliquent pas :

- a) les paragraphes 1 et 2 de l'article 11;
- b) l'article 40.9;
- c) l'article 40.10, sauf la disposition *ii* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1;
- d) le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 40.12;
- e) l'article 40.14.

Dispositions du présent règlement non applicables aux indices de référence de marchandises désignés

40.3. Les dispositions suivantes ne s'appliquent pas à l'administrateur d'indice de référence désigné, ni à aucun contributeur d'indice de référence ni à aucune personne visée à l'égard de son administration d'indices de référence de marchandises désignés :

- 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

40.4. 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 l'indice de référence de marchandises désigné conformément au présent règlement.

2) Sans que soit limitée la généralité du paragraphe 1, 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 de référence de marchandises désigné ou du processus appliqué à cette fin.

Méthodologie

40.5. 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 selon la méthodologie sont vérifiables.

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

- a) l'ensemble des critères et procédures d'établissement de l'indice, dont les renseignements suivants :
 - i) l'usage qu'il fera des données sous-jacentes, dont celles se rapportant au volume de transactions, aux transactions conclues et déclarées et aux offres d'achat et de vente ainsi qu'à toute autre information du marché servant à établir l'indice;
 - ii) le motif d'utilisation d'une unité de référence spécifique;
 - iii) la façon dont les données seront obtenues;
 - iv) les modalités selon lesquelles un jugement d'expert peut être exercé dans l'établissement de l'indice et les cas dans lesquels il peut l'être;
 - v) les hypothèses et le modèle ou la méthode qui seront utilisés pour l'extrapolation et l'interpolation de données sous-jacentes;
- b) des procédures raisonnablement conçues pour s'assurer que les responsables de l'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 quantité minimale de données de transaction devant servir à établir l'indice;

e) les raisons pour lesquelles les quantités minimales de données visées au sous-paragraphe *d* ne sont pas fournies, le cas échéant;

f) des procédures d'établissement de l'indice dans les situations où les données sous-jacentes ne respectent pas le seuil minimal applicable à la quantité des données de transaction ou à la qualité des données sous-jacentes, 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) des 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

40.6. L'administrateur d'indice de référence désigné publie, à l'égard de la méthodologie utilisée pour un indice de référence de marchandises désigné, 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 ainsi que la fréquence de ces examens;

c) le processus d'apport de modifications significatives à la méthodologie visé à l'article 17.

Examen de la méthodologie

40.7. Au moins une fois par période de 12 mois, l'administrateur d'indice de référence désigné procède à un examen interne de la méthodologie de chaque indice de référence de marchandises désigné qu'il administre pour s'assurer que l'indice qu'elle a servi à établir représente de manière exacte et fiable la valeur de son élément sous-jacent pour le segment du marché qu'il est censé représenter.

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

40.8. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné dresse et consigne 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 de l'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) dans la mesure raisonnable, veiller à ce que les conditions suivantes soient remplies :

i) les données sous-jacentes fournies sont représentatives des transactions conclues des contributeurs d'indice de référence relativement à l'élément sous-jacent à l'indice;

ii) 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

40.9. 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 en langage simple des éléments suivants :

a) la façon dont il a établi l'indice, notamment les renseignements suivants :

i) le nombre et le volume des transactions soumises;

ii) à l'égard de chaque type de données sous-jacentes, la fourchette de volumes et le volume moyen, la fourchette de prix et le prix moyen, ainsi que le pourcentage indicatif;

b) la mesure dans laquelle le jugement d'expert a été exercé, en en précisant le motif, y compris, s'il y a lieu, les raisons pour lesquelles la priorité n'a pas été accordée à des transactions conclues et déclarées.

Intégrité du processus de fourniture de données sous-jacentes

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

a) les critères déterminant les 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 déterminant les 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 d'un contributeur d'indice de référence, 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 de l'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 de l'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 à la 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.

2) Dans le présent article, l'expression « fonction de salle des marchés » s'entend d'un service, d'une division ou d'un autre groupe interne d'un contributeur d'indice de référence, ou de tout salarié ou mandataire de celui-ci, 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 de ce contributeur.

Obligations en matière de gouvernance et de contrôle

40.11. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit et consigne une structure organisationnelle.

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

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 de l'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 les effets suivants :

i) chacun de ses responsables de l'indice de référence continue de posséder les compétences, les connaissances, l'expérience, la fiabilité et l'intégrité nécessaires à l'accomplissement de ses fonctions;

ii) l'indice est fourni régulièrement et uniformément;

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

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

Dossiers

40.12. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné tient des 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 les renseignements suivants :

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

b) chaque décision d'exclure 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 d'établissement 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 de l'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 7 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

40.13. 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 de tout 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 actes suivants :

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, tout participant au marché ou toute personne reliée à eux;

ii) veiller à ce qu'aucun de ses responsables de l'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 de l'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 de l'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, 40.5, 40.6 et 40.9;

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 de l'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 40.11, 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 perçu.

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

40.14. 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, 40.4, 40.5, 40.7, 40.8 et 40.10 à 40.13;

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. ».

4. 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 DÉSIGNÉS¹

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, dans le premier point d'énumération du deuxième alinéa sous l'intitulé « *Désignation d'indices de référence et d'administrateurs d'indice de référence* » et après le mot « financiers », des mots « ou des marchandises » ;

2° sous l'intitulé « *Catégories de désignations* » :

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

« Les indices de référence de marchandises désignés, y compris ceux qui sont également des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés ou des indices de référence essentiels désignés, sont visés par les obligations prévues au chapitre 8.1 du règlement. » ;

b) dans le troisième alinéa :

i) dans la deuxième phrase :

A) par le remplacement, après les mots « un taux d'intérêt de référence désigné », du mot « ou » par « , » ;

B) par l'addition, après les mots « un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné », des mots « ou un indice de référence de marchandises désigné » ;

ii) dans les points d'énumération :

A) par le remplacement, dans le deuxième point d'énumération, de « . » par les mots « , sauf s'il est un indice de référence de marchandises » ;

B) par l'addition, après le deuxième point d'énumération, des suivants :

« ● un indice de référence de marchandises désigné peut également être un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné ;

« ● un indice de référence de marchandises désigné peut également être un indice de référence essentiel désigné. » ;

c) dans le quatrième alinéa :

i) par le remplacement, après les mots « d'un taux d'intérêt de référence », du mot « ou » par « , » ;

ii) par l'addition, après les mots « d'un indice de référence fondé sur des données réglementées », des mots « ou d'un indice de référence de marchandises » .

¹ Le présent projet de modification se rapporte à la version définitive de l'instruction générale publiée par les autorités aujourd'hui, le 29 avril 2021. On trouvera plus de détails dans l'Avis de publication des ACVM, *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés, Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*, publié à la même date.

3° sous la rubrique « **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « indice de référence essentiel désigné** » » :

a) par l'addition, à la fin du premier alinéa, de la phrase suivante :

« Toutefois, dans le cas d'un indice de référence de marchandises désigné qui est également un indice de référence essentiel désigné, les paragraphes 1 et 2 de l'article 40.2 du règlement précisent les obligations y applicables. »;

b) par l'insertion, dans la première phrase du deuxième alinéa et après les mots « marchés financiers », des mots « ou des marchandises »;

4° par l'addition, sous la rubrique « **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « indice de référence fondé sur des données réglementées désigné** » » et à la fin du premier alinéa, de la phrase suivante :

« Toutefois, dans le cas d'un indice de référence de marchandises désigné qui est également un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné, les paragraphes 3 et 4 de l'article 40.2 du règlement précisent les obligations y applicables. ».

2. Cette instruction générale est modifiée par l'addition, après le chapitre 8, du suivant :

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

Article 40.1 – Définition de l'expression « indice de référence de marchandises »

Le règlement définit l'expression « indice de référence de marchandises » afin, dans la mesure du possible, d'en uniformiser l'interprétation à l'échelle des divers territoires membres des ACVM, en dépit des différences qui peuvent exister dans la définition légale de l'expression « marchandises ». La définition du règlement exclut expressément l'indice de référence dont l'élément sous-jacent est une monnaie ou encore une marchandise incorporelle ne pouvant être livrée que sous forme numérique, comme un cryptoactif ou un actif numérique.

Paragraphes 1 et 2 de l'article 40.2 – Indices de référence de marchandises désignés qui sont également des indices de référence essentiels désignés

Un indice de référence de marchandises désigné peut également être un indice de référence essentiel désigné, auquel cas il demeurerait tenu aux obligations du chapitre 8.1. Comme aucune obligation n'y est expressément prévue pour les contributeurs d'indice de référence, cet indice ne serait pas visé par les articles 30 à 33 du règlement.

Si la marchandise sous-jacente est l'or, l'argent, le platine ou le palladium, les obligations aux chapitres 1 à 8, et non celles au chapitre 8.1, s'appliqueraient.

Paragraphes 3 et 4 de l'article 40.2 – Indices de référence de marchandises désignés qui sont également des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés

L'indice de référence de marchandises qui est désigné en tant qu'indice de référence fondé sur des données réglementées désigné n'est pas visé par le chapitre 8.1, mais l'est par les chapitres 1 à 8. Or, il se peut que certains indices de référence de marchandises pouvant être établis à partir de transactions dans lesquelles les parties, dans le cours normal des activités, effectuent la livraison physique de la marchandise ou en prennent ainsi livraison, remplissent aussi les conditions d'un indice un indice de référence fondé sur des données réglementées. Généralement, il serait alors question de transactions entre des parties sans lien de dépendance. Les indices de référence fondés sur des données réglementées basés sur de telles transactions seraient davantage assimilés à des indices de référence de marchandises qu'à des indices de référence financiers, et constitueraient à la fois des indices

de référence de marchandises désignés et des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés. Le chapitre 8.1 s'appliquerait à leurs administrateurs dans ce cas.

Cependant, comme en dispose le paragraphe 4 de l'article 40.2, les administrateurs de tels indices seraient dispensés de certaines obligations en matière de politiques et de contrôles concernant la fourniture de données sous-jacentes, de celle de publier des explications pour chaque établissement de l'indice de référence, de même que de celle de remettre un rapport d'assurance. Ces dispenses visent à leur faire bénéficier, en vertu du chapitre 8.1, d'un traitement comparable à celui conféré par les chapitres 1 à 8 aux administrateurs d'indices de référence fondés sur des données réglementées désignés.

Vu l'interprétation donnée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 1 du règlement aux circonstances dans lesquelles les données sous-jacentes sont considérées comme « fournies », tel qu'il est susmentionné, les données sous-jacentes pour les indices de référence fondés sur des données réglementées ne seraient généralement pas considérées comme fournies. Par conséquent, certaines obligations uniquement applicables en cas d'existence d'un contributeur ou de fourniture de données sous-jacentes, dont celles prévues aux sous-paragraphe *g*, *h* et *i* du paragraphe 2 de l'article 40.5 ainsi qu'aux sous-paragraphe *d* et *e* du paragraphe 2 de l'article 40.8, ne viseraient pas l'indice de référence de marchandises désigné qui est également un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné.

Il entendu que nous ne désignerions pas un indice de référence fondé sur des données réglementées, qu'il soit désigné seulement à ce titre ou également à titre d'indice de référence de marchandises, en tant qu'indice de référence essentiel.

Article 40.3 – Non-application aux indices de référence de marchandises désignés

Les marchés des marchandises physiques présentent des caractéristiques uniques qui ont été prises en compte dans l'élaboration des obligations à imposer aux administrateurs d'indice de référence désignés relativement aux indices de référence de marchandises désignés. Aussi l'article 40.3 prévoit-il à l'égard de ces administrateurs plusieurs dispenses de l'application de certaines obligations qui sont inadéquates pour eux ou peuvent être remplacées par d'autres plus appropriées au chapitre 8.1 du règlement. Les obligations pertinentes dans leur cas ont été exclues des dispenses prévues à cet article et ont notamment trait aux éléments suivants :

- les politiques et procédures visées au paragraphe 1 de l'article 5;
- le dirigeant responsable de la conformité visé à l'article 6;
- le signalement des infractions à l'article 11;
- les politiques et procédures de traitement des plaintes à l'article 12;
- l'impartition à l'article 13;
- la publication de la déclaration relative à l'indice de référence à l'article 19;
- l'avis de modification et de cessation d'un indice de référence visé à l'article 20.

Outre les indications fournies dans la présente instruction générale à propos du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 12, nous nous attendons à ce que les différends relatifs à l'établissement des prix qui ne constituent pas des plaintes officielles soient réglés par l'administrateur d'indice de référence désigné d'un indice de référence de marchandises désigné selon ses procédures standards en la matière. En général, nous nous

attendons à ce que les parties prenantes soient informées dès que possible des détails de tout changement de prix résultant d'une plainte officielle ou officieuse.

Pour ce qui est de l'article 13, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, l'administrateur d'indice de référence désigné demeure responsable de la conformité au règlement en cas d'impartition.

En vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 19 du règlement, la déclaration relative à l'indice de référence doit notamment comprendre une description du segment du marché que cet indice est censé représenter, ce qui se rapporte dans les faits à son objectif. Un indice de référence de marchandises peut être censé refléter les caractéristiques et activités du marché des marchandises physiques sous-jacent et ainsi servir à établir le prix de référence d'une marchandise et de dérivés sur marchandises.

Article 40.5 – Méthodologie assurant l'exactitude et la fiabilité des indices de référence de marchandises désignés

Nous comptons que la méthodologie établie et utilisée par l'administrateur d'indice de référence désigné repose sur les caractéristiques propres à l'élément sous-jacent de l'indice de référence de marchandises désigné qui est pertinent pour le segment du marché que cet indice est censé représenter, comme la catégorie ou la qualité de la marchandise, son emplacement géographique et son caractère saisonnier, et qu'elle suffise à fournir un indice exact et fiable. Par exemple, celle d'un indice de référence du pétrole brut devrait rendre notamment compte de la catégorie particulière du produit (par exemple, non corrosif ou lourd), de l'emplacement (par exemple Edmonton ou Hardisty), de la période d'exécution des transactions pendant le jour de bourse, du mois de livraison et de la méthode d'évaluation appliquée, comme la moyenne pondérée en fonction du volume.

Disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 40.5 – Mention des opérations conclues

Dans le chapitre 8.1, nous mentionnons à plusieurs reprises les transactions conclues. Cette expression s'entend des transactions exécutées mais pas nécessairement réglées.

Disposition *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 40.5 – Unité de référence spécifiquement utilisée dans la méthodologie

L'unité de référence spécifiquement utilisée dans la méthodologie variera en fonction de la marchandise sous-jacente. Il pourrait s'agir, par exemple, de barils de pétrole ou de mètres cubes (m³) dans le cas du pétrole brut, et de gigajoules (GJ) ou de millions d'unités thermiques britanniques (MMBTU) dans celui du gaz naturel.

Sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 40.5 – Importance relative de chaque critère servant à établir un indice de référence de marchandises désigné

L'obligation prévue au sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 40.5 quant à l'importance relative de chaque critère, dont le type de données sous-jacentes utilisées et les modalités selon lesquelles un jugement d'expert peut être exercé et les cas dans lesquels il peut l'être, vise non pas à restreindre l'application particulière de la méthodologie pertinente, mais à assurer la qualité et l'intégrité de l'établissement de l'indice de référence de marchandises désigné.

Article 40.7 – Examen de la méthodologie

Nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné détermine la fréquence à laquelle il convient de procéder à un examen interne de la méthodologie de chaque indice de référence de marchandises désigné qu'il administre en fonction de la nature de ce dernier (comme sa complexité, son emploi et sa vulnérabilité à la manipulation) de même que des caractéristiques propres au segment du marché (ou de

l'évolution de celui-ci) qu'il est censé représenter. Dans tous les cas, il doit l'examiner au moins une fois par période de 12 mois.

Sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 40.8 – Ordre de priorité d'utilisation des données sous-jacentes précisé dans la méthodologie

Si nous reconnaissons que l'administrateur d'indice de référence a la latitude de déterminer sa propre méthodologie et l'usage qu'il fait des données du marché, nous nous attendons néanmoins à qu'il utilise les données sous-jacentes selon l'ordre de priorité précisé dans sa méthodologie. De plus, dans la mesure où cette méthodologie le permet, l'ordre de priorité suivant devrait être appliqué : 1) les données relatives aux transactions conclues et déclarées; 2) les données relatives aux offres d'achat ou de vente; et 3) toute autre information.

Par ailleurs, nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné emploie des mesures raisonnablement conçues pour assurer l'authenticité des données sous-jacentes qui sont fournies et prises en compte dans l'établissement de l'indice de référence de marchandises désigné. Par authenticité, nous entendons le fait que les parties qui les fournissent ont exécuté ou sont prêtes à exécuter les transactions qui les génèrent, et que les transactions sont conclues entre des parties sans lien de dépendance. Si cette dernière condition n'est pas remplie, une attention particulière devrait être portée aux transactions entre entités du même groupe et à l'incidence susceptible d'en découler sur la qualité des données.

Article 40.9 – Transparence de l'établissement des indices de référence de marchandises désignés

Nous nous attendons à ce que, dans son explication en langage simple de la mesure dans laquelle, lors de l'établissement d'un indice de référence de marchandises désigné, le jugement d'expert a été exercé, en en précisant le motif, l'administrateur d'indice de référence désigné indique les éléments suivants :

- a) la mesure dans laquelle cet établissement est fondé sur des transactions ou des écarts, ainsi que sur l'interpolation ou l'extrapolation de données sous-jacentes;
- b) la précision que la priorité a été accordée ou non aux données relatives aux offres d'achat ou de vente, ou à d'autres données du marché, sur les données relatives aux transactions conclues, et le cas échéant, le motif de cette priorisation.

En vertu de l'article 40.9, l'administrateur d'indice de référence désigné est tenu de publier les explications prévues chaque fois qu'il établit un indice de référence de marchandises désigné. Néanmoins, en l'absence de changements significatifs, une explication standard peut être acceptable, pourvu qu'il y soit fait état de chaque situation exceptionnelle. Nous nous attendons généralement à ce que les explications requises soient fournies au moment de l'établissement de l'indice, mais n'ignorons pas que des imprévus peuvent occasionner des retards, auquel cas elles devraient tout de même être publiées dès que raisonnablement possible.

Article 40.10 – Politiques, procédures, contrôles et critères de l'administrateur d'indice de référence désigné assurant l'intégrité du processus de fourniture de données sous-jacentes

Aucune obligation particulière n'est imposée aux contributeurs d'indice de référence à l'égard des indices de référence de marchandises au chapitre 8.1, comme c'est le cas au chapitre 6 pour les indices de référence financiers, si bien que les administrateurs d'indice de référence désignés n'ont pas à voir au respect d'obligations en la matière de leur part. Les administrateurs sont néanmoins tenus en vertu de l'article 40.10 d'assurer l'intégrité du processus de fourniture de données sous-jacentes. Nous sommes d'avis que les politiques, procédures, contrôles et critères prévus à cette fin favorisent l'exactitude et l'intégrité du processus d'établissement des indices de référence de marchandises.

Sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 40.10 – Critères relatifs à la fourniture de données de transaction

Parmi les critères déterminant l'adéquation du processus de fourniture de données de transaction par les contributeurs d'indice de référence, nous nous attendons à ce que ces derniers soient notamment encouragés à fournir des données de transaction provenant de leur fonction post-marché. Nous entendons par fonction post-marché tout service, toute division, tout groupe ou tout membre du personnel qui remplit des fonctions administratives et de soutien, dont, selon le cas, les règlements, les compensations, la conformité réglementaire, la tenue de dossiers, la comptabilité et les services de technologie de l'information. Quant au personnel de la fonction post-marché, nous considérons qu'il s'agit généralement de celui qui soutient la génération de revenus pour le contributeur d'indice de référence.

Paragraphe 3 de l'article 40.11 – Obligations en matière de gouvernance et de contrôle

Pour renforcer la confiance en l'intégrité des indices de référence de marchandises désignés, nous sommes d'avis que les responsables de l'indice de référence participant à l'établissement de tels indice devraient être soumis aux contrôles minimums prévus au paragraphe 3 de l'article 40.11. L'administrateur d'indice de référence désigné doit décider de la façon d'appliquer ses propres mesures particulières afin de réaliser les objectifs visés aux sous-paragraphe a à e.

Article 40.12 – Dossiers

Le paragraphe 2 de l'article 40.12 prévoit les dossiers que l'administrateur d'indice de référence désigné doit à tout le moins tenir. Nous nous attendons à ce que ce dernier prenne en compte la nature de ses activités liées aux indices de référence au moment de décider des dossiers à tenir.

Outre les obligations en la matière prévues par le règlement, la législation en valeurs mobilières exige généralement des participants au marché de tenir les dossiers qui peuvent être raisonnablement nécessaires pour démontrer leur conformité au droit des valeurs mobilières de leur territoire.

Article 40.13 – Obligations en matière de conflits d'intérêts

Nous comptons que les politiques et procédures de gestion des conflits d'intérêts visées au paragraphe 1 de l'article 40.13 fournissent à l'administrateur d'indice de référence désigné les paramètres pour réaliser les actes suivants :

- détecter les conflits d'intérêts;
- définir le niveau de risque de survenance d'un conflit d'intérêts, dans son cas et celui des utilisateurs de ses indices de référence de marchandises;
- répondre adéquatement aux conflits détectés.

En instaurant une structure organisationnelle conformément aux paragraphes 1 et 2 de l'article 40.11, en lien avec les obligations en matière de conflits d'intérêts prévues au paragraphe 3 de l'article 40.13, l'administrateur d'indice de référence désigné devrait veiller à ce que les personnes chargées d'établir l'indice de référence de marchandises désigné remplissent les conditions suivantes :

- elles travaillent dans des locaux sécurisés et séparés de ceux des personnes exerçant d'autres activités professionnelles;

- elles relèvent d'une personne dont le supérieur est un membre de la haute direction n'assumant aucune responsabilité liée aux autres activités commerciales de l'administrateur.

Article 40.14 – Rapport d'assurance sur l'administrateur d'indice de référence désigné

Le chapitre 8.1 n'impose pas d'obligations relatives à un comité de surveillance comme en prévoit l'article 7. Ainsi, pour l'application de l'article 40.14, il n'y a pas de comité de surveillance pour préciser si un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité doit être fourni par un expert-comptable. Nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné détermine le rapport à transmettre, d'après la nature particulière de l'indice de référence de marchandises désigné, dont sa complexité, l'usage qui en est fait et sa vulnérabilité à la manipulation, ainsi que les caractéristiques applicables du marché qu'il est censé représenter, voire d'autres facteurs se rapportant à son administration. ».

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (9.2.1), (9.3), (9.5) and (9.6), 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 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

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

Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* are also published hereunder.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **July 28, 2021**, 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

Further information

Further information is available from:

Serge Boisvert
Senior Policy Advisor
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4358
Toll-free: 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Derivatives Product Analyst
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4323
Toll-free: 1 877 525-0337
roland.geiling@lautorite.qc.ca

April 29, 2021



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

CSA Notice of Consultation

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

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

April 29, 2021

Introduction

Today, the securities regulatory authorities (each an **Authority** and collectively the **Authorities** or **we**) of the Canadian Securities Administrators (the **CSA**) in British Columbia, Alberta, Saskatchewan, Ontario, Québec, New Brunswick and Nova Scotia (the **Participating Jurisdictions**) published *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (the **Regulation**) and *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (the **Policy Statement**). Subject to obtaining all necessary Ministerial approvals, the Regulation will come into force and the Policy Statement will come into effect in each of the Participating Jurisdictions on July 13, 2021.¹

At the same time, as detailed in this Notice, the Participating Jurisdictions are also publishing for a 90-day comment period:

- *Draft Regulation to amend Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators*, and
- *Draft Amendments to Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators*.

Together, the draft amendments to the Regulation and the draft amendments to the Policy Statement are referred to as the **Draft Amendments**. The Draft Amendments incorporate provisions for a securities regulatory regime for commodity benchmarks and their administrators.

The text of the Draft Amendments is published with this Notice and will also be available on websites of the Participating Jurisdictions, including:

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bsc.bc.ca
nssc.novascotia.ca

¹ For further details, see the CSA Notice of Publication, *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators, Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators*, dated April 29, 2021.

-2-

www.fcnb.ca
 www.osc.ca
 www.fcaa.gov.sk.ca

We are issuing this Notice to solicit comments on the Draft Amendments. We welcome all comments on this publication and have also included specific questions in the “Request for Comments” section below.

Currently, the Regulation provides a comprehensive regime for the designation and regulation of specific benchmarks and their administrators, and the regulation of contributors and of certain users.² An overview of this regime was provided in the March 14, 2019 CSA Notice of Consultation on Draft *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* and Draft *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (the **March 14, 2019 CSA Notice**), and today, in the April 29, 2021 CSA Notice of Publication accompanying the final published version of the Regulation. The Draft Amendments published with this Notice are the amendments that were contemplated in the March 14, 2019 CSA Notice, under the heading “Expected Future Amendments for Commodity Benchmarks”.

The Draft Amendments intend to implement a comprehensive regime for:

- the designation and regulation of commodity benchmarks (**designated commodity benchmarks**), including specific requirements (or exemptions from requirements) for benchmarks dually designated as designated critical benchmarks and designated commodity benchmarks (**designated critical** and **designated commodity benchmarks** or **critical commodity benchmarks**), and for benchmarks dually designated as designated regulated-data benchmarks and designated commodity benchmarks (**designated regulated-data** and **designated commodity benchmarks** or **regulated-data commodity benchmarks**), and
- the designation and regulation of persons that administer such benchmarks (**designated benchmark administrators** or **administrators**).

Currently, the Authorities do not intend to designate any administrators of commodity benchmarks. However, the Authorities may designate administrators and their associated commodity benchmarks in the future on public interest grounds, including where:

- a commodity benchmark is sufficiently important to commodity markets in Canada,
- a benchmark administrator applies for designation to allow its commodity benchmark to be referenced in financial instruments that are invested in by, or where a counterparty is, one or more European institutional investors pursuant to the EU BMR (defined below), and

² As explained in this “Introduction”, the coming into force of the Regulation is still subject to Ministerial approvals in the Participating Jurisdictions.

- the Authorities become aware of activities of a benchmark administrator that raise concerns that align with the regulatory risks identified below in respect of such parties and conclude that the administrator and commodity benchmark in question should be designated.

Background

In 2011, the G20 Leaders requested the International Organization of Securities Commissions (**IOSCO**), in collaboration with other organizations, to prepare recommendations to improve the functioning and oversight of oil price reporting agencies (**PRAs**).³ This request followed an earlier request by the G8 Finance Ministers in 2008, arising from concerns about oil price volatility, for IOSCO to produce recommendations intended to improve the efficiency and functioning of commodities markets.⁴

As outlined in the March 14, 2019 CSA Notice, in 2012, allegations of manipulation of the London inter-bank offered rate (**LIBOR**) led to the loss of market confidence in the credibility and integrity of not only LIBOR, but also in financial benchmarks in general. Although not on the scale of the LIBOR scandal, there have also been examples of manipulation or attempted manipulation of energy price indexes to benefit positions on futures exchanges.⁵

IOSCO PRA Principles

In October 2012, IOSCO published the *Principles for Oil Price Reporting Agencies* (the **IOSCO PRA Principles**),⁶ setting out principles intended to enhance the reliability of oil price assessments that are referenced in derivative contracts subject to regulation by IOSCO members. This was followed by the publication in July 2013 of the *Principles for Financial Benchmarks* (together with the IOSCO PRA Principles, the **IOSCO Principles**). Although both sets of IOSCO Principles reflect similar concerns regarding the need for safeguards to ensure the integrity of benchmarks, the IOSCO PRA Principles were developed to focus on the specifics of the underlying physical oil markets.⁷ Even though the IOSCO PRA Principles were developed in the context of PRAs in oil derivatives markets, IOSCO has encouraged the adoption of these principles more generally to any commodity derivatives contract that references a PRA-assessed price without regard to the nature of the underlying commodity.⁸

³ PRAs are publishers and information providers who report prices transacted in physical and some derivatives markets and provide informed assessments of price levels at distinct points in time. See the IEA, IEF, OPEC and IOSCO October 2011 Report on *Oil Price Reporting Agencies*, specifically paragraph 1, available online at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD364.pdf>.

⁴ See the IOSCO March 2012 Consultation Report on the *Functioning and Oversight of Oil Price Reporting Agencies*, specifically Chapter 2, page 10, available online at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD375.pdf>.

⁵ For specific examples, see footnote 87 within IOSCO's September 2011 Final Report on the *Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets*, available online at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD358.pdf>.

⁶ Available online at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD391.pdf>.

⁷ See the IOSCO September 2014 Report on the *Implementation of the Principles for Oil Price Reporting Agencies*, specifically Chapter 1, pages 1 and 2, available online at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD448.pdf>.

⁸ See page 7, *supra* note 6.

EU Benchmarks Regulation

Regulation in the European Union (EU) of commodity benchmarks is embedded within the EU's *Regulation on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment funds (EU BMR)*.⁹ A detailed overview of the EU BMR, including the regime applicable to third country administrators and specifics on the process of obtaining an EU equivalency decision, was provided in the March 14, 2019 CSA Notice.

The preamble of the EU BMR generally acknowledges that “[p]hysical commodity markets have unique characteristics which should be taken into account. Commodity benchmarks are widely used and can have sector-specific characteristics, so it [was] necessary to introduce specific provisions in [the EU BMR] for such benchmarks.”¹⁰ Annex II of the EU BMR sets out the provisions that are applicable to commodity benchmarks, and these provisions closely track the IOSCO PRA Principles.

Substance and Purpose

The Draft Amendments were developed to establish an EU BMR-equivalent commodity benchmarks regulatory regime and to ensure the integrity of Canada's commodity and capital markets, thereby protecting Canadian investors and other Canadian market participants.

Although currently the Authorities have no intention of designating any commodity benchmarks or administrators of commodity benchmarks, as outlined earlier in this Notice, the Authorities may designate administrators and their associated commodity benchmarks in the future on public interest grounds, including in the case where an administrator applies for designation.

The draft amendments to the Policy Statement are meant to assist in the interpretation and application of the draft amendments to the Regulation.

EU Equivalency

It is desirable and important to have the EU recognize the proposed Canadian commodity benchmarks regime as equivalent since it would allow EU institutional market participants to continue to use any Canadian commodity benchmark designated under the Regulation.

Although Canada-based administrators are able to directly apply for registration under the EU BMR, the Authorities are of the view that:

- Canadian securities regulators have a sovereign responsibility and are best positioned to directly regulate commodity benchmarks with a significant connection to Canada, including such commodity benchmarks' administrators, and

⁹ The EU BMR that came into force on June 30, 2016 is available online at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1011&from=EN>; the consolidated version of the EU BMR, as of 10/12/2019, is available online at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:02016R1011-20191210&from=EN>.

¹⁰ See P(34) of the EU BMR that came into force on June 30, 2016, *supra* note 9.

-5-

- it would be prudent to implement a Canadian regime by, or soon after, the EU equivalency deadline (i.e., January 1, 2024) in the event that, for example, a non-EU registered benchmark administrator of a Canadian commodity benchmark would like the benefit of a Canadian domestic regime that has been recognized as equivalent by the EU.

Risk Reduction and Investor Protection

We believe that we should now amend the Regulation to establish and implement a regulatory regime for commodity benchmarks for the following reasons:

- commodity benchmarks may be subject to vulnerabilities arising from voluntary reporting of input data, relatively low liquidity in physically-settled contracts, and variation in methodologies both across benchmark administrators and within a single administrator (largely due to the complexities of the physical commodity markets),
- these vulnerabilities could create opportunities for manipulation of the input data (i.e., data on physically-settled trades) and for deliberate manipulation or attempted manipulation of a benchmark for the benefit of the contributor,
- methodologies generally use expert judgment, and without appropriate policies, procedures and controls in place, the price determination could be an unreliable indicator of the physical commodity market it is attempting to measure, and in turn make commodity derivatives contracts more susceptible to manipulation,
- many factors that have resulted in benchmark-related misconduct in other jurisdictions are also present in Canada,¹¹
- a commodity benchmark that does not accurately and reliably represent the value of the underlying interest of the commodity benchmark for that part of the market the benchmark is intended to represent, either because of deliberate misconduct or because of inadequate controls to ensure the integrity of that benchmark, could adversely impact investors, market participants, and the reputation and confidence in, Canada's commodity and capital markets, and
- a commodity benchmark regime would clarify, strengthen and specify the legal basis upon which Canadian securities regulators may take enforcement and other regulatory action against benchmark administrators in the event of misconduct involving a commodity benchmark that harms (or threatens to harm) investors, market participants, and commodity and capital markets in general.

¹¹ For example, in 2008, the Commodity Futures Trading Commission obtained a \$10 million civil monetary penalty in a consent order settling charges against Energy Transfer Partners, L.P., of Dallas, Texas and three subsidiaries. They were charged with attempting to manipulate natural gas prices at the Houston Ship Channel delivery hub. For further details, see footnote 46 in the IOSCO Final Report on PRAs, *supra* footnote 6.

-6-

We are of the view that amending the Regulation to incorporate the commodity benchmark provisions would codify international best practices, as articulated under the IOSCO PRA Principles.

Summary of the Draft Amendments to the Regulation

Designated Commodity Benchmarks and Benchmark Administrators

Under the securities legislation of each of the Participating Jurisdictions, a benchmark administrator can apply for designation as a designated benchmark administrator and request the designation of a commodity benchmark. Alternatively, the regulator can also apply for a benchmark administrator or commodity benchmark to be designated under securities legislation, or in Québec or Alberta the securities regulatory authority may designate a benchmark administrator or commodity benchmark on its own initiative. The proposed definition of a commodity benchmark is found in section 40.1 of the draft amendments to the Regulation.

The Policy Statement explains that when applying for designation, a benchmark administrator should provide the same information as is set out in Form 25-102F1 and Form 25-102F2, with respect to the administrator and the benchmark, respectively. The Policy Statement also provides guidance on what factors a regulator or securities regulatory authority would consider in determining if a benchmark, including a commodity benchmark, should also be designated as a critical benchmark or a regulated-data benchmark.

When designating a commodity benchmark, a securities regulatory authority will issue a decision document designating the commodity benchmark as a designated commodity benchmark. If applicable, the decision document will also indicate if the designated commodity benchmark is dually designated as a designated critical benchmark or a designated regulated-data benchmark.

As explained below, a regulated-data benchmark that is also a commodity benchmark may be designated only as a regulated-data benchmark, or dually designated as a regulated-data commodity benchmark. Such benchmarks, whether they receive a single or dual designation, would not also be designated as critical benchmarks. This is in contrast to the possible dual designation of a financial benchmark as a designated regulated-data and designated critical benchmark.

-7-

In summary, the possible designations for a commodity benchmark are as follows:

| Type of benchmark | Designation | | | |
|---|--------------------------------|--|-------------------------------------|--|
| | Designated commodity benchmark | Designated commodity and designated critical benchmark | Designated regulated-data benchmark | Designated regulated-data and designated commodity benchmark |
| Commodity benchmark | X | X | | X |
| Critical benchmark | | X | | |
| Regulated-data benchmark (type 1) ¹² | | | X | |
| Regulated-data benchmark (type 2) ¹³ | | | | X |

General Requirements for Administrators of Commodity Benchmarks

Both the IOSCO PRA Principles and the regulations under Annex II of the EU BMR were developed by considering the characteristics of physical commodity markets without focusing on the regulation of contributors of input data, largely because of the voluntary nature of market participants' contributions of input data and the concern that overregulation of potential contributors could discourage such participants from providing their data. The approach has been to create incentives for PRAs or benchmark administrators to institute processes designed to enhance the reliability of assessments that are indicators of the price or value of the physical commodity that underlies a derivatives contract.¹⁴

Designated benchmark administrators of commodity benchmarks have to comply with some requirements that are applicable to all administrators, and some, as provided under draft Part 8.1 of the Regulation, that are specific to administrators of commodity benchmarks. These requirements include:

- delivering audited annual financial statements and certain forms (e.g., Form 25-102F1 *Designated Benchmark Administrator Annual Form* and Form 25-102F2 *Designated Benchmark Annual Form*) to Canadian securities regulators (Part 2);

¹² Regulated-data benchmark that meets the definition of a commodity benchmark under section 40.1, but not the criteria under subsection 40.2(3).

¹³ Regulated-data benchmark that meets the definition of a commodity benchmark under section 40.1 and the criteria under subsection 40.2(3).

¹⁴ See specifically page 8 of the October 2012 IOSCO paper, *supra* note 6.

-8-

- maintaining a control framework to manage operational risk and to ensure that there are controls in place with respect to business continuity and disaster recovery plans, and contingency procedures in the event of a disruption to the provision of the designated commodity benchmark (section 40.4);
- maintaining appropriate controls and oversight over the process of the provision of a commodity benchmark (subsection 5(1)), including specifying the responsibilities of a compliance officer (section 6) and the requirements and responsibilities of benchmark individuals (section 40.11);
- maintaining an appropriate accountability and control framework to address conflicts of interest (section 40.13), complaints (section 12), reporting of contraventions (section 11) and outsourcing (section 13);
- applying policies, procedures and controls relating to input data (section 40.10), as well as complying with obligations relating to the benchmark methodology used by the administrator (sections 40.5, 40.7 and 40.8) and any changes to such methodology (section 17);
- publishing information about the administration of its designated commodity benchmarks, including publishing:
 - key elements of the methodology and other required information about the methodology or the determination of a designated commodity benchmark (sections 40.5, 40.6 and 40.9),
 - the procedures relating to a significant change or cessation of a benchmark (sections 17, 20 and 22), and
 - a specified benchmark statement (section 19);
- keeping specified books, records and other documents for a period of 7 years (section 40.12); and
- engaging a public accountant to provide an assurance report on the administrator's compliance with certain key sections, including proposed sections of the Regulation and the methodology for the commodity benchmark and publishing a copy of the assurance report (section 40.14).

Additional Administrator Requirements for Critical Commodity Benchmarks

Where a commodity benchmark is also designated as a critical benchmark and the underlying commodity is gold, silver, platinum or palladium, then it is proposed that Part 8.1 not apply. Typically, such commodities function as stores of value, and their benchmarks, if critical, closely resemble financial, rather than commodity benchmarks. Thus, the requirements under Parts 1

through 8 would apply to such benchmarks, including the additional requirements under Part 8, Division 1, specifically sections 27 to 33 of the Regulation.

If the underlying commodity is not gold, silver, platinum or palladium, then a dually-designated critical commodity benchmark would be subject to draft Part 8.1, which provides for some exemptions from Part 8, Division 1 requirements. The additional requirements that would apply include:

- that the administrator provide specific notice to securities regulators and comply with other requirements if it intends to cease administering the critical commodity benchmark,
- that the administrator take reasonable steps to ensure that users have direct access to the critical commodity benchmark on a fair, reasonable, transparent and non-discriminatory basis, and
- that the administrator provide securities regulators with an assessment at least once in each 24-month period of the capability of the critical commodity benchmark to accurately and reliably represent that part of the market the critical commodity benchmark is intended to represent.

Exemptions for Regulated-Data Commodity Benchmarks

Under the Draft Amendments, a commodity benchmark designated as a regulated-data benchmark is subject to the requirements under Parts 1 to 8, including the exemptions under section 40.

However, if a commodity benchmark is determined from input data arising from transactions of the commodity that is the underlying interest of the benchmark and the parties to those transactions, in the ordinary course of business, make or take physical delivery of the commodity, and that benchmark also meets the requirements of a regulated-data benchmark, then it is proposed that such a benchmark be dually designated as a designated commodity and a designated regulated-data benchmark. Such dually-designated benchmarks would be subject to Part 8.1 requirements, but exempted from certain requirements as provided by subsection 40.2(4). Fundamentally, this subset of regulated-data benchmarks, determined from transactions where, in the ordinary course of business, parties make or take physical delivery of the commodity, would maintain a closer link to the commodity markets, rather than the financial markets, and should be treated as commodity benchmarks. In contrast, regulated-data benchmarks based on financial transactions where counterparties hedge their exposure in underlying physical contracts or speculate on the movement of the price of a commodity, would more closely resemble financial benchmarks, and should be subject to the requirements under Parts 1 to 8.

To the extent possible, the proposed exemptions under subsection 40.2(4) would ensure that administrators of benchmarks dually designated as commodity and regulated-data benchmarks would receive comparable treatment under Part 8.1 as administrators of designated regulated-data benchmarks receive under Parts 1 to 8. Administrators of such dually designated benchmarks would be exempted from certain requirements, including requirements for:

-10-

- systems and controls for detecting manipulation or attempted manipulation,
- policies, procedures and controls relating to the contribution of input data and the accuracy, reliability and completeness of such data, and the publication of certain explanations for each determination of a benchmark, and
- the engagement of a public accountant to provide an assurance report on the administrator's compliance with certain key sections of the Regulation, and the methodology for the commodity benchmark.

Summary of the Draft Amendments to the Policy Statement

The draft amendments to the Policy Statement provide interpretational guidance on elements of the draft amendments to the Regulation.

Anticipated Costs and Benefits of the Draft Amendments to the Regulation

The integrity and reliability of commodity benchmarks is important to the functioning of commodity derivatives markets. Currently, the Authorities do not intend to designate any administrators of commodity benchmarks, but as outlined earlier in this Notice, we may do so in the future based on public interest grounds, including in the case where an administrator applies for designation or if we become aware of activities that raise risk or investor protection concerns. The proposed requirements under Part 8.1 of the Regulation are substantially similar to the requirements under Annex II of the EU BMR, which generally codify international best practices, as articulated under the IOSCO PRA Principles. Such regulation is meant to ensure that commodity benchmarks have adequate protections against potential manipulation and that the provision of these benchmarks is subject to appropriate systems and controls, with administrators having in place appropriate standards of corporate governance. Where appropriate, such as in the case of certain regulated-data benchmarks, we have tailored the requirements to the Canadian commodity markets.

The proposed regulation of commodity benchmarks should enhance the confidence of stakeholders in the Canadian commodity markets and minimize the potential costs that may be borne by the Canadian commodity and financial markets, including investors, in the event of the unreliability or manipulation of designated commodity benchmarks.

Overall, the Authorities are of the view that the regulatory costs of the Draft Amendments are proportionate to the benefits that would be realized by impacted market participants and the broader Canadian commodity market.

Unpublished Materials

In developing the Draft Amendments, we have not relied on any significant unpublished study, report or other written materials.

Local Matters

Where applicable, an annex to this Notice provides additional information required by the local securities legislation.

-11-

Request for Comments

We welcome your comments on the Draft Amendments and also invite comments on the specific questions set out in Annex A of this Notice. Please submit your comments in writing on or before July 28, 2021. If you are not sending your comments by email, an electronic file containing the submissions should also be provided in Microsoft Word format.

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of the written comments received during the comment period. All comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at www.albertasecurities.com, the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca and the Ontario Securities Commission at www.osc.ca. Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Address your submission to the following CSA jurisdictions:

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Ontario Securities Commission
Autorité des marchés financiers
Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
Nova Scotia Securities Commission

Deliver your comments **only** to the addresses below. Your comments will be distributed to the other participating CSA jurisdictions.

M^e Philippe Lebel
Corporate Secretary and Executive Director, Legal Affairs
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Fax: 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Navdeep Gill
Manager, Legal, Market Regulation
Alberta Securities Commission
Suite 600, 250 – 5th Street SW
Calgary, Alberta T2P 0R4
Fax: 403-297-4113
navdeep.gill@asc.ca

-12-

The Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West, 22nd Floor
Toronto, Ontario M5H 3S8
Fax: 416-593-2318
comment@osc.gov.on.ca

Contents of Annexes:

This Notice includes the following Annex:

Annex A: Specific Questions of the Authorities Relating to the Draft Amendments

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Serge Boisvert
Senior Policy Advisor
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Derivatives Product Analyst
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4323
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Eniko Molnar
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 297-4890
eniko.molnar@asc.ca

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 585-6271
janice.cherniak@asc.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

Melissa Taylor
Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 596-4295
mtaylor@osc.gov.on.ca

Michael Brady
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604-899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Faisal Kirmani
Senior Analyst, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604-899-6844
fkirmani@bcsc.bc.ca

-13-

ANNEX A**SPECIFIC QUESTIONS OF THE AUTHORITIES RELATING
TO THE DRAFT AMENDMENTS¹⁵*****Interpretation***

1. The definition for “commodity benchmark” excludes a benchmark that has, as an underlying interest, a currency or a commodity that is intangible. Is the scope of the proposed definition, and the guidance in the Policy Statement, appropriate to cover the commodity benchmark industry in Canada? Please explain with concrete examples.

Applicable Requirements from the Financial Benchmarks Regime

2. Despite a different proposed regime for commodity benchmarks, the Authorities expect that certain requirements, applicable to financial benchmarks, would also be applicable, sometimes with minor modifications, to commodity benchmarks. These include, for example, the requirements to report contraventions (section 11), the requirement for a control framework (section 40.4), and governance and control requirements (section 40.11). Are these requirements appropriate in the context of commodity benchmarks? Please explain with concrete examples.

Dual Designation as a Commodity Benchmark and a Critical Benchmark

3. Where the underlying commodity is gold, silver, platinum or palladium, a benchmark dually designated as a commodity benchmark and a critical benchmark would be subject to the requirements applicable to critical financial benchmarks, rather than critical commodity benchmarks. Do you think that there are benchmarks in Canada that could be dually designated as critical commodity benchmarks where the underlying is gold, silver, platinum or palladium, and is there a need to provide for the specific regulation of such benchmarks?

Dual Designation as a Commodity Benchmark and a Regulated-Data Benchmark

4. Subsection 40.2(4) provides for certain exemptions for benchmarks dually designated as commodity and regulated-data benchmarks, where such benchmarks are determined from transactions in which the transacting parties, in the ordinary course of business, make or take physical delivery of the commodity. Is carving out such a subset of dually-designated benchmarks necessary for appropriate regulation of commodity benchmarks in Canada? If so, are the exemptions provided for, which generally mirror exemptions for regulated-data benchmarks from Parts 1 to 8 requirements, appropriate? Please explain with concrete examples.

¹⁵ The specific questions are with respect to the Draft Amendments published by the Authorities today, on April 29, 2021. For further details, see the CSA Notice of Publication, *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators, Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators*, dated April 29, 2021.

Input Data

5. We have distinguished between input data that is “contributed” for the purposes of the Regulation (see subsection 1(3)), and data that is otherwise obtained by the administrator. Certain provisions in Part 8.1 impose requirements on a designated benchmark administrator if input data is “contributed”, whereas other obligations are imposed irrespective of how input data is obtained. Where the word “contributed” is not specifically used or implied,¹⁶ we mean all the input data, not only “contributed” data. Taking into consideration the obligations imposed on designated benchmark administrators of commodity benchmarks, through the use or lack of use of “contributed”, are the obligations imposed under the provisions of Part 8.1 appropriate?¹⁷ Please explain with concrete examples.
6. The guidance on paragraph 40.8(2)(a) of the Policy Statement states that, where consistent with the methodology, we expect the administrator to give priority to input data in a certain order. Does the order of priority of use of input data for purposes of determination of a commodity benchmark, as stated in the Policy Statement, reflect the methodology used for your commodity benchmarks? Are there any other types of input data that should be specified in the order of priority?

Methodology

7. Under the Draft Amendments, designated administrators are expected to ensure that particular requirements are met whenever their methodology is implemented and a designated benchmark is determined. Are the elements of the methodology that we propose to regulate, specifically within section 40.5, sufficiently clear such that an administrator would be able to comply with the requirements?

Conflicts of Interest

8. Paragraphs 40.13(1)(a), (b) and (d) mirror the conflict of interest requirements under paragraphs 10(1)(a), (b) and (d) of the Regulation, to ensure that certain overarching requirements apply to all designated benchmark administrators. Is this approach appropriate? Do commodity benchmark administrators face potential conflicts of interest that are not addressed by these or the other conflict of interest provisions?

Assurance Report on Designated Benchmark Administrator

9. Subsection 40.14(2) requires a designated benchmark administrator of a designated commodity benchmark, whether or not the benchmark is also designated as a critical benchmark, to engage a public accountant to provide a limited or reasonable assurance report on compliance once in every 12-month period. In contrast, pursuant to subsection

¹⁶ For example, in paragraph 40.5(2)(g), it is implied that input data is “contributed”, within the meaning of subsection 1(3) of the Regulation.

¹⁷ See for example subparagraphs 40.5(2)(a)(i) and (iii), which apply in respect of all input data, while paragraphs 40.5(2)(g), (h) and (i) apply in respect of contributed data.

-15-

36(2), an administrator of a designated interest rate benchmark is required to engage a public accountant to provide such a report, once in every 24-month period, albeit a report is required 6 months after the introduction of a code of conduct for benchmark contributors. Given the general risks raised by the activities of administrators of commodity benchmarks versus of interest rate benchmarks, are the proposed requirements appropriate? Please explain your response.

Concentration Risk

10. Pursuant to subsection 20(1), designated benchmark administrators of designated commodity benchmarks would be subject to certain obligations when they cease to provide a designated commodity benchmark. However, market users may potentially have more limited benchmarks to utilize for purposes of their transactions (concentration risk) where a designated benchmark administrator that administers a number of designated commodity benchmarks unexpectedly delays in providing or ceases to provide those benchmarks. Do you think that additional requirements should be added under Part 8.1 to address this concentration risk? If yes, what requirements should be added?

Designated Benchmarks

11. If your organization is a benchmark administrator of commodity benchmarks, please:
- a) advise if you intend to apply for designation under the Regulation,
 - b) advise of any benchmark you intend to also apply for designation under the Regulation, and
 - c) indicate the rationale for your intention.

Anticipated Costs and Benefits

12. The Notice sets out the anticipated costs and benefits of the Draft Amendments (in Ontario, additional detail is provided in a local annex). Do you believe the costs and benefits of the Draft Amendments have been accurately identified and are there any other significant costs or benefits that have not been identified in this analysis? Please explain and/or identify further costs or benefits.

REGULATION TO AMEND REGULATION 25-102 RESPECTING DESIGNATED BENCHMARKS AND BENCHMARK ADMINISTRATORS¹

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (9.2.1), (9.3), (9.5) and (9.6), and s. 331.2)

1. Section 1 of Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators (*insert reference*) is amended, in paragraph (1):

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

““designated commodity benchmark” means a benchmark that is designated for the purposes of this Regulation as a “commodity benchmark” by a decision of the securities regulatory authority;”;

(2) by adding, in the definition of the expression “subject requirements” and after paragraph (e), the following:

“(f) paragraphs 40.14(1)(a) and (b);”.

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

(1) by replacing, in subparagraph (a), the word “monitor” with the words “in the case of a benchmark that is not a designated commodity benchmark, monitor”;

(2) by inserting, after subparagraph (a), the following:

“(a.1) in the case of a designated commodity benchmark, monitor and assess compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with subsection 5(1), section 40.4 and securities legislation relating to benchmarks;”;

(3) in subparagraph (b):

(a) by inserting, in subparagraph (i) and after “paragraph (a)” “or (a.1), as applicable”;

(b) by replacing, in subparagraph (ii), the word “compliance” with the words “in the case of a benchmark that is not a designated commodity benchmark, compliance”;

(c) by inserting, after subparagraph (ii), the following:

“(ii.1) in the case of a designated commodity benchmark, compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with subsection 5(1), section 40.4 and securities legislation relating to benchmarks, and”.

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

“PART 8.1 DESIGNATED COMMODITY BENCHMARKS

Interpretation

40.1. In this Part, “commodity benchmark” means a benchmark that is determined by reference to or an assessment of an underlying interest that is a commodity, but does not include a benchmark that has, as an underlying interest, a currency or a commodity that is intangible.

¹ The draft amendments are with respect to the final version of the Regulation published by the Authorities today, on April 29, 2021. For further details, see the CSA Notice of Publication, *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators, Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators*, dated April 29, 2021.

Application – dual-designated benchmarks

40.2. (1) Sections 30 to 33 do not apply to a designated benchmark administrator or to a benchmark contributor in relation to a designated commodity benchmark that is also 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 also a designated critical benchmark, and
- (b) the underlying interest of the benchmark is gold, silver, platinum or palladium.

(3) The provisions set out in subsection (4) do not apply 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 also a designated regulated-data benchmark.

(4) For the purposes of subsection (3), the following provisions do not apply:

- (a) subsections 11(1) and (2);
- (b) section 40.9;
- (c) section 40.10, other than subparagraph (1)(f)(ii);
- (d) paragraph 40.12(2)(a);
- (e) section 40.14.

Provisions of this Regulation not applicable to designated commodity benchmarks

40.3. The following provisions do not apply to a designated benchmark administrator, a benchmark contributor or a specified person 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

40.4. (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), 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

40.5. (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 determined using the methodology is verifiable.

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

(a) all criteria and procedures used to determine a designated commodity benchmark, including, but not limited to the following:

(i) how the designated benchmark administrator will use input data, including, for greater certainty, how it will use the volume of transactions, concluded and reported transactions, bids, offers and any other market information used to determine the designated commodity benchmark;

(ii) the reason that a specific reference unit will be used;

(iii) how input data will be obtained;

(iv) identification of how and when expert judgment may be exercised in the determination of the designated commodity benchmark;

(v) the assumptions and the model or method that will be used for the extrapolation and interpolation of input data;

(b) 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 quantity of transaction data to be used to determine the designated commodity benchmark;

(e) if minimum quantity thresholds referred to in paragraph (d) are not provided, the rationale as to why minimum requirements are not provided;

(f) procedures for the determination of a designated commodity benchmark in circumstances in which the input data does not meet the minimum threshold for either the quantity of the transaction data or the quality of the input data, including, for greater certainty,

- (i) any alternative methods to determine the designated commodity benchmark, including any theoretical estimation models, and
- (ii) procedures to be used in circumstances if no transaction data exists;
- (g) the time period when input data must be provided;
- (h) the means of contribution of input data, whether electronically, by telephone or by other means;
- (i) procedures for how a designated commodity benchmark is determined 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 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

40.6. A designated benchmark administrator must, with respect to the methodology used for a designated commodity benchmark, publish the following:

- (a) the rationale for adopting the methodology, including
 - (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 and the frequency of such reviews;
- (c) the process referred to in section 17 for making significant changes to the methodology.

Review of methodology

40.7. A designated benchmark administrator must, at least once in every 12-month period, carry out an internal review of the methodology for each designated commodity benchmark that it administers to ensure that the designated commodity benchmark determined under the methodology accurately and reliably represents the value of the underlying interest of the designated commodity benchmark for that part of the market the benchmark is intended to represent.

Quality and integrity of the determination of a designated commodity benchmark

40.8. (1) A designated benchmark administrator must specify and document 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 that

- (a) ensure that input data is used in accordance with the order of priority specified in the methodology of the designated commodity benchmark;
- (b) identify transaction data that a reasonable person would conclude is anomalous or suspicious;

(c) 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) do not discourage benchmark contributors from contributing all of their input data that meets the designated benchmark administrator's criteria for the determination of the designated commodity benchmark;

(e) to the extent that is reasonable, ensure that

(i) input data contributed is representative of the benchmark contributors' concluded transactions relating to the underlying interest of the designated commodity benchmark, and

(ii) benchmark contributors comply with the designated benchmark administrator's quality and integrity standards for input data.

Transparency of determination of a designated commodity benchmark

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

(a) a plain language explanation of how the designated commodity benchmark was determined, which explanation includes, for greater certainty, all of the following:

(i) the number and the volume of the transactions submitted;

(ii) with respect to each type of input data, the range of volumes and the average volume, the range of prices and the average price and the indicative percentage;

(b) a plain language explanation of the extent to which, and the basis upon which, expert judgment was used in the determination of the designated commodity benchmark, including, if applicable, the reasons for not giving priority to concluded and reported transactions.

Integrity of the process for contributing input data

40.10. (1) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies, procedures, controls and criteria reasonably designed to ensure the integrity of the process for contributing input data for a designated commodity benchmark including, for greater certainty, the following:

(a) criteria that determine who may contribute input data;

(b) procedures to verify the identity of a benchmark contributor and a contributing individual and the authorization of such contributing individuals to contribute input data on behalf of the benchmark contributor;

(c) criteria that determine which contributing individuals are permitted to contribute input data on behalf of a benchmark contributor;

(d) criteria that determine the appropriate contribution of transaction data by the benchmark contributor;

(e) if transaction data is contributed from any front office 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 that

(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 to not 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.

(2) In this section, "front office" means any department, division or other internal grouping of a benchmark contributor, or any employee or agent of a benchmark contributor, that performs any pricing, trading, sales, marketing, advertising, solicitation, structuring or brokerage activities on behalf of the benchmark contributor.

Governance and control requirements

40.11. (1) A designated benchmark administrator must establish and document an organizational structure.

(2) The organizational structure referred to in subsection (1) must establish well-defined roles and responsibilities for each person involved in the provision of a designated commodity benchmark administered by the administrator, and include, as necessary, segregated reporting lines, to ensure that the 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 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

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

(ii) the provision of the designated commodity benchmark on a consistent and regular basis,

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

(e) a procedure for obtaining the approval of an individual holding a position senior to that of a benchmark individual prior to each publication of the designated commodity benchmark.

Books, records and other documents

40.12. (1) A designated benchmark administrator must keep such 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 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 applicable to the determination 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

40.13. (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 any 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, by

(i) ensuring 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, any market participant or persons connected with them,

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

(iii) keeping 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) ensuring 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 that reports directly to the officer, does not receive compensation or other financial incentive from which conflicts of interest arise or that otherwise adversely affect 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, 40.5, 40.6 and 40.9, 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 40.11(1) and (2), a designated benchmark administrator must ensure that the responsibilities for 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 perception of 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

40.14. (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, 40.4, 40.5, 40.7, 40.8, and 40.10 to 40.13, 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 in every 12-month period.

(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.”

4. 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 ADMINISTRATORS¹

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

(1) by inserting, in the first bullet of the second paragraph under the title “*Designation of Benchmarks and Benchmark Administrators*” and after the word “financial”, the words “or commodity”;

(2) under the title “*Categories of Designation*”:

(a) by inserting, after the second paragraph, the following:

“Designated commodity benchmarks, benchmarks dually designated as commodity and regulated-data benchmarks or dually designated as commodity and critical benchmarks are subject to the requirements as specified under Part 8.1 of the Regulation.”;

(b) in the third paragraph:

(i) in the second sentence:

(A) by replacing, after the words “a designated interest rate benchmark”, the word “or” with “;”;

(B) by adding, after the words “a designated regulated-data benchmark”, the words “or a designated commodity benchmark”;

(ii) in the bullets:

(A) by replacing, in the second bullet, “.” with the words “, but not if it is a commodity benchmark,”;

(B) by adding, after the second bullet, the following:

“• a designated commodity benchmark may also be designated as a designated regulated-data benchmark, and

“• a designated commodity benchmark may also be designated as a designated critical benchmark.”;

(c) in the fourth paragraph:

(i) by replacing, after the words “an interest rate benchmark”, the word “or” with “;”;

(ii) by adding, after the “words “a regulated-data benchmark”, the words “or a commodity benchmark”.

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

(a) by adding, at the end of the first paragraph, the following sentence:

¹ The draft amendments are with respect to the final version of the Policy Statement published by the Authorities today, on April 29, 2021. For further details, see the CSA Notice of Publication, *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators, Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators*, dated April 29, 2021.

“However, if a designated commodity benchmark is also designated as a critical benchmark, then subsections 40.2(1) and (2) of the Regulation will specify the requirements applicable to such a benchmark.”;

(b) by inserting, in the first sentence of the second paragraph and after the word “financial”, the words “or commodity”;

(4) by adding, under the title “**Subsection 1(1) – Definition of designated regulated-data benchmark**” and at the end of the first paragraph, the following sentence:

“However, if a commodity benchmark is dually designated as a commodity benchmark and a regulated-data benchmark, then subsections 40.2(3) and (4) of the Regulation will specify the requirements applicable to such a benchmark.”.

2. The Policy Statement is amended by adding, after part 8, the following:

**“PART 8.1
DESIGNATED COMMODITY BENCHMARKS**

Section 40.1 – Definition of commodity benchmark

The Regulation defines a “commodity benchmark” to ensure, to the extent possible, a consistent interpretation of this term across the various CSA jurisdictions, despite possible differences in statutory definitions of “commodity”. The definition specifically excludes a benchmark that has, as an underlying interest, a currency, or an intangible commodity that can only be delivered in digital format, including crypto and digital assets.

Subsections 40.2(1) and (2) – Dual designation as a commodity benchmark and a critical benchmark

A designated commodity benchmark may also be designated as a critical benchmark and, in such case, would still be subject to the requirements under Part 8.1. As there are no specific requirements under Part 8.1 for benchmark contributors, such dually-designated benchmarks would not be subject to the requirements under sections 30 to 33 of the Regulation.

If the underlying commodity is gold, silver, platinum or palladium, then rather than being subject to the requirements under Part 8.1, the requirements under Parts 1 to 8 would apply.

Subsections 40.2(3) and (4) – Dual designation as a commodity benchmark and a regulated-data benchmark

If a commodity benchmark is designated as a regulated-data benchmark, then it is not subject to Part 8.1, rather the requirements under Parts 1 to 8 would apply. However, some commodity benchmarks may be determined from transactions where the parties, in the ordinary course of business, make or take physical delivery of the commodity, and those same commodity benchmarks may also meet the requirements for regulated-data benchmarks. Generally, these transactions would also be arm’s length transactions. Regulated-data benchmarks determined from such transactions would more closely resemble commodity benchmarks, rather than financial benchmarks, and they would be dually designated as commodity and regulated-data benchmarks. Benchmark administrators of such dually-designated benchmarks would be subject to the requirements under Part 8.1.

However, as provided by subsection 40.2(4), such benchmark administrators would be exempted from certain policy and control requirements relating to the process of contributing input data, from the requirement to publish certain explanations for each determination of the benchmark, and from the requirement for an assurance report. The exemptions under subsection 40.2(4) are meant to ensure that administrators of benchmarks dually designated as commodity and regulated-data benchmarks receive comparable

treatment under Part 8.1 as administrators of designated regulated-data benchmarks under Parts 1 to 8.

Given the interpretation provided by paragraph 1(3)(a) of the Regulation as to when input data is considered to have been “contributed”, as described earlier in this Policy, input data for regulated-data benchmarks would not generally be considered to be contributed. Therefore, certain requirements that are only applicable if there is a contributor or if input data is contributed, would not apply to a benchmark that is dually designated as a commodity benchmark and a regulated-data benchmark. Examples include the requirements in paragraphs 40.5(2)(g), (h) and (i), and paragraphs 40.8(2)(d) and (e).

For clarity, we would not designate a regulated-data benchmark that is also a commodity benchmark, whether dually designated as such or only as a regulated-data benchmark, as a critical benchmark.

Section 40.3 – Non-application to designated commodity benchmarks

Physical commodity markets have unique characteristics which have been taken into account in determining which requirements should be imposed on designated benchmark administrators in respect of designated commodity benchmarks. Consequently, section 40.3 includes a number of exemptions from certain requirements for such benchmark administrators, either because some are not suitable or because more appropriate substituted requirements are provided under Part 8.1 of the Regulation. Requirements that are relevant to designated benchmark administrators of designated commodity benchmarks have been excepted from the exemptions in section 40.3, and include, among others, the requirements for:

- policies and procedures as set out in subsection 5(1),
- a compliance officer as set out in section 6,
- reporting on contraventions in section 11,
- policies and procedures regarding complaints, as set out in section 12,
- outsourcing under section 13,
- the publishing of a benchmark statement under section 19, and
- providing notice of changes to and cessation of a benchmark, as provided under section 20.

In addition to the guidance provided in this Policy with respect to paragraph 12(2)(c), we expect disputes as to pricing determinations that are not formal complaints to be resolved by the designated benchmark administrator of a commodity benchmark with reference to its appropriate standard procedures. In general, we would expect that if a complaint results in a change in price, whether the complaint is formal or informal, then the details of that change in price will be communicated to stakeholders as soon as possible.

With respect to section 13, for the purposes of securities legislation, a designated benchmark administrator remains responsible for compliance with the Regulation despite any outsourcing arrangement.

Paragraph 19(2)(a) of the Regulation provides that a required element of the benchmark statement for a designated benchmark is a description of the part of the market the designated benchmark is intended to represent. This relates to the benchmark’s purpose. A commodity benchmark may be intended to reflect the characteristics and operations of the referenced underlying physical commodity market and may be used as a reference price for a commodity and for commodity derivative contracts.

Section 40.5 – Methodology to ensure the accuracy and reliability of a designated commodity benchmark

We expect that the methodology established and used by a designated benchmark administrator will be based on the applicable characteristics of the relevant underlying interest of the designated commodity benchmark for that part of the market that the designated commodity benchmark is intended to represent, such as the grade and quality of the commodity, its geographical location, seasonality, etc., and will be sufficient to provide an accurate and reliable benchmark. For example, the methodology for a crude oil benchmark should reflect the following, but not be limited to, the specific crude grade (e.g., sweet or heavy), the location (e.g., Edmonton or Hardisty), the time period within which transactions are completed during the trading day, the month of delivery, and the assessment method used such as a volume-weighted average.

Subparagraph 40.5(2)(a)(i) – Reference to concluded transactions

In a number of instances, under Part 8.1, we refer to concluded transactions. For clarity, by concluded transactions, we mean transactions that are executed but not necessarily settled.

Subparagraph 40.5(2)(a)(ii) – Specific reference unit used in the methodology

The specific reference unit used in the methodology will vary depending on the underlying commodity. Examples of possible reference units include barrels of oil or cubic meters (m³) in respect of crude oil, and gigajoules (GJ) or one million British Thermal Units (MMBTU) in respect of natural gas.

Paragraph 40.5(2)(c) – Relative importance assigned to each criterion used in the determination of a designated commodity benchmark

The requirement in paragraph 40.5(2)(c) regarding the relative importance assigned to each criterion, including the type of input data used and how and when expert judgment may be exercised, is not intended to restrict the specific application of the relevant methodology, but to ensure the quality and integrity of the determination of the designated commodity benchmark.

Section 40.7 – Review of methodology

We expect that a designated benchmark administrator will determine the appropriate frequency for carrying out an internal review of a designated commodity benchmark's methodology based on the specific nature of the benchmark (such as the complexity, use and vulnerability of the benchmark to manipulation) and the applicable characteristics of the part of the market (or changes thereto) that the benchmark is intended to represent. In any event, the administrator must review the methodology at least once in every 12-month period.

Paragraph 40.8(2)(a) – Order of priority of input data specified in the methodology

While we recognize a benchmark administrator's flexibility to determine its own methodology and use of market data, we expect an administrator to use input data in accordance with the order of priority specified in its methodology. We further expect that, where consistent with such methodology, priority will be given to input data in the following order: (1) concluded and reported transactions, (2) bids and offers, and (3) other information.

Furthermore, we expect that the designated benchmark administrator will employ measures reasonably designed to ensure that input data contributed and considered in the determination of a designated commodity benchmark is bona fide. By bona fide we mean that parties contributing the input data have executed or are prepared to execute

transactions generating such input data and that concluded transactions were executed between parties at arm's length. If the latter is not the case, then particular attention should be paid to transactions between affiliated entities and consideration given as to whether this affects the quality of the input data to any extent.

Section 40.9 – Transparency of determination of a designated commodity benchmark

We expect that, in providing a plain language explanation of the extent to which, and the basis upon which, expert judgment was used in the determination of a designated commodity benchmark, a designated benchmark administrator will address the following:

- (a) the extent to which a determination is based on transactions or spreads, and interpolation or extrapolation of input data;
- (b) whether greater priority was given to bids and offers or other market data than to concluded and reported transactions, and, if so, the reason why.

Section 40.9 requires a designated benchmark administrator to publish the specified explanations for each determination of a designated commodity benchmark. However, we recognize that, to the extent that there have been no significant changes, a standard explanation may be acceptable, and any exceptions in the explanation must then be noted for each determination. We generally expect that the required explanations will be provided contemporaneously with the determination of a benchmark, but recognize that unforeseen circumstances may cause delays, in which case, we still expect that explanation to be published as soon as reasonably practicable.

Section 40.10 – Policies, procedures, controls and criteria of the designated benchmark administrator to ensure the integrity of the process of contributing input data

There are no specific requirements under Part 8.1 for benchmark contributors with respect to commodity benchmarks, as under Part 6 for financial benchmarks, nor, consequently, obligations on designated benchmark administrators to ensure that the benchmark contributors adhere to such requirements. However, section 40.10 does require an administrator to ensure the integrity of the process for contributing input data. We are of the view that such policies, procedures, controls and criteria will promote the accuracy and integrity of the determination of the commodity benchmark.

Paragraph 40.10(1)(d) – Criteria relating to the contribution of transaction data

In establishing criteria that determine the appropriate contribution of transaction data by benchmark contributors, we would expect that the criteria would include encouraging benchmark contributors to contribute transaction data from the back office of the benchmark contributor. We would consider the back office of a benchmark contributor to be any department, division, group or personnel that performs any administrative and support functions, including, as applicable, settlements, clearances, regulatory compliance, maintaining of records, accounting and information technology services. In general, we consider back office staff to be the individuals who support the generation of revenue for the benchmark contributor.

Subsection 40.11(3) – Governance and control requirements

To foster confidence in the integrity of a designated commodity benchmark, we are of the view that benchmark individuals involved in the determination of a commodity benchmark should be subject to the minimum controls set out in subsection 40.11(3). A designated benchmark administrator must decide how to implement its own specific measures to achieve the objectives set out in paragraphs (a) to (e).

Section 40.12 – Books, records and other documents

Subsection 40.12(2) sets out the minimum records that must be kept by a designated benchmark administrator. We expect an administrator to consider the nature of its benchmarks-related activity when determining the records that it must keep.

In addition to the record keeping requirements in the Regulation, securities legislation generally requires market participants to keep such books, records and other documents as may reasonably be required to demonstrate compliance with securities law of the jurisdiction.

Section 40.13 – Conflicts of interest

We expect the policies and procedures required under subsection 40.13(1) for managing conflicts of interest to provide the parameters for a designated benchmark administrator to

- identify conflicts of interest,
- determine the level of risk, to both the benchmark administrator and users of its commodity benchmarks, that a conflict of interest raises, and
- respond appropriately to conflicts of interest.

In establishing an organizational structure, as required under subsections 40.11(1) and (2), that addresses the conflict of interest requirements under subsection 40.13(3), the designated benchmark administrator should ensure that persons responsible for the determination of the designated commodity benchmark:

- are located in a secure area apart from persons that carry out other business activity, and
- report to a person that reports to an executive officer that does not have responsibility relating to other business activities of the administrator.

Section 40.14 – Assurance report on designated benchmark administrator

Under Part 8.1, there is no requirement for an oversight committee, as provided by section 7. Therefore, for purposes of section 40.14, there is no oversight committee to specify whether a limited assurance report on compliance or a reasonable assurance report on compliance needs to be provided by a public accountant. We would expect the designated benchmark administrator to determine which report is appropriate, based on the specific nature of the designated commodity benchmark, including the complexity, use and vulnerability of the benchmark to manipulation, and the applicable characteristics of the market that the benchmark is intended to represent, or other relevant factors regarding the administration of the benchmark.”.

7.2.2 Publication

Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés et son instruction générale

L'Autorité des marchés financiers publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

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

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, le texte révisé, en versions française et anglaise, de l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés.*

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique, tandis que l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

Renseignements additionnels

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

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Le 29 avril 2021

Avis de publication des ACVM

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

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

Le 29 avril 2021

Introduction

Les membres suivants des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre le *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (le **règlement**) et l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (l'**instruction générale**) :

- la British Columbia Securities Commission;
- l'Alberta Securities Commission;
- la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan;
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;
- l'Autorité des marchés financiers;
- la Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick;
- la Nova Scotia Securities Commission.

Nous nous attendons à ce que les autres membres des ACVM mettent en œuvre le règlement à mesure que seront introduites et adoptées les modifications requises à leur législation en valeurs mobilières leur conférant le pouvoir de réglementer les indices de référence, les administrateurs d'indice de référence, les contributeurs d'indice de référence et les utilisateurs d'indice de référence (dont celui de désigner de tels indices et administrateurs).

Le texte du règlement et de l'instruction générale est publié avec le présent avis et sur les sites Web des membres concernés des ACVM, notamment les suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bsc.bc.ca
nssc.novascotia.ca
www.fcnb.ca
www.osc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca

-2-

Dans certains territoires, la mise en œuvre du règlement et de l'instruction générale nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, ils entreront en vigueur le 13 juillet 2021.

Indices de référence de marchandises

Aujourd'hui, nous publions en parallèle un avis de consultation sur un projet de modification du règlement et de l'instruction générale concernant les indices de référence de marchandises. On trouvera également cet avis sur les sites Web susmentionnés et la période de consultation prendra fin le 28 juillet 2021.

Objet

À l'heure actuelle, au Canada, les indices de référence, de même que les personnes qui les administrent, fournissent des données servant à les établir et les utilisent, ne font l'objet d'aucune réglementation ou supervision formelle en valeurs mobilières. Cependant, au fur et à mesure que l'importance des indices de référence s'accroît au sein des marchés des capitaux du pays, et parce que des cas d'inconduite liés à des indices de référence ont eu une incidence négative considérable sur les marchés des capitaux, avec plusieurs répercussions sur la scène internationale, nous estimons qu'il y a lieu d'instituer un régime réglementaire en valeurs mobilières applicable aux indices de référence, à leurs administrateurs et à leurs contributeurs ainsi qu'à certains de leurs utilisateurs.

Le règlement instaurera un régime général prévoyant les éléments suivants :

- la désignation et la réglementation des indices de référence (les **indices de référence désignés**), notamment l'imposition d'obligations particulières (ou des dispenses de ces obligations) à l'égard des indices de référence essentiels désignés (les **indices de référence essentiels désignés** ou **indices de référence essentiels**), des taux d'intérêt de référence désignés (les **taux d'intérêt de référence désignés** ou **taux d'intérêt de référence**) et des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés;
- la désignation et la réglementation des personnes qui administrent ces indices (les **administrateurs d'indice de référence désignés** ou **administrateurs**);
- la réglementation des personnes qui, le cas échéant, fournissent certaines données qui serviront à établir ces indices de référence désignés (les **contributeurs d'indice de référence** ou **contributeurs**);
- 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 (les **utilisateurs d'indice de référence** ou **utilisateurs**).

-3-

Contexte

Le 14 mars 2019 a été publié un avis de consultation des ACVM (l'**avis de mars 2019**) sur le projet de règlement et d'instruction générale¹. Il indiquait que des allégations de manipulation du London inter-bank offered rate (taux d'emprunt interbancaire offert à Londres) (**LIBOR**) ont occasionné une perte de confiance du marché dans la crédibilité et l'intégrité de ce taux et des indices financiers de référence en général. Dans la foulée des controverses entourant le LIBOR :

- l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'**OICV**) a publié les *Principles of Oil Price Reporting Agencies* (principes applicables aux agences d'évaluation des prix du pétrole)² et les *Principles for Financial Benchmarks* (principes régissant les indices de référence financiers)³ (collectivement, les **Principes de l'OICV**);
- les autorités de réglementation du secteur financier au Canada ont pris des mesures de réduction du risque, notamment :
 - encouragé les contributeurs du Canadian Dollar Offered Rate (taux offert en dollar canadien) (**CDOR**) à élaborer un code de conduite volontaire traitant de certains enjeux de conflits d'intérêts pouvant entraîner la manipulation d'indices de référence fondés sur des sondages;
 - amené Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (**RBSL**) à accepter de suivre certaines procédures afin de rehausser l'intégrité du taux CDOR et du Canadian Overnight Repo Rate Average (taux des opérations de pension à un jour) (**CORRA**);
- l'Union européenne (l'**UE**) a mis en œuvre le *Règlement concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement* (le **Règlement de l'UE**)⁴.

Les ACVM estiment opportun d'instaurer un régime réglementaire applicable aux indices de référence pour les motifs ci-dessous :

- il est nécessaire de réglementer le taux CDOR ainsi que son administrateur (RBSL) parce que les utilisateurs et les autres participants au marché s'appuient largement sur lui;

¹ Accessible en ligne au <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/25-102/2019-03-14/2019mars14-25-102-avis-cons-fr.pdf>.

² Accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD391.pdf>.

³ Accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD391.pdf>.

⁴ Accessible en ligne au <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TEXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1011&from=EN>.

-4-

- il est nécessaire de pouvoir encadrer les administrateurs et les contributeurs d'indice de référence en raison du risque que des inconduites liées aux indices de référence aient des conséquences négatives⁵ sur :
 - les investisseurs;
 - les participants au marché;
 - la réputation des marchés des capitaux du Canada et la confiance à leur égard;
- de nombreux facteurs ayant entraîné des inconduites impliquant des indices de référence dans d'autres territoires sont également présents au Canada (comme l'usage généralisé d'un indice de référence pour établir le cours de titres non reliés sur lesquels des contributeurs peuvent effectuer des opérations, ou encore des activités de fixation de taux fondées sur une combinaison de données observables de marché et de jugements d'expert);
- ce régime viendrait clarifier, renforcer et préciser le fondement juridique sur lequel les autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent s'appuyer pour prendre des mesures d'application de la loi et mener d'autres interventions réglementaires à l'encontre des administrateurs, contributeurs et utilisateurs d'indice de référence pour inconduite visant un indice de référence qui a nui (ou menace de nuire) aux investisseurs, aux participants au marché et aux marchés des capitaux en général;
- pareil régime assurerait la continuité des indices de référence essentiels désignés viables en obligeant certains contributeurs d'indice de référence à fournir de l'information s'y rapportant dont se servirait l'administrateur d'indice de référence désigné;
- un tel régime est nécessaire pour refléter dans la réglementation des indices de référence l'évolution internationale en la matière, dont les Principes de l'OICV et le fait que les autorités d'autres territoires importants ont soit introduit une réglementation des indices de référence, soit adopté des mesures visant à encadrer les principaux indices ou leur méthodologie⁶.

Comme nous l'exposons en détail ci-après :

- au Canada, RBSL administre actuellement un indice de référence d'une importance primordiale au pays, le taux CDOR; pour le moment, les ACVM n'entendent désigner, en

⁵ Voir par exemple les mesures coercitives prises au Royaume-Uni seulement : <https://www.fca.org.uk/markets/benchmarks/enforcement>.

⁶ Par exemple, outre l'UE, l'Australie, Hong Kong, Singapour et l'Afrique du Sud. Voir, pour de plus amples renseignements, le rapport du Conseil de stabilité financière intitulé *Reforming major interest rate benchmarks - Progress report* (18 décembre 2019), accessible en ligne au <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P181219.pdf>.

-5-

vertu du règlement, que RBSL à titre d'administrateur et que le taux CDOR à titre d'indice de référence essentiel désigné et de taux d'intérêt de référence désigné⁷;

- le personnel des ACVM ne compte plus recommander la désignation du taux CORRA en tant qu'indice de référence essentiel et que taux d'intérêt de référence puisque la Banque du Canada est en actuellement l'administrateur;
- il se peut que, dans l'intérêt public, les ACVM désignent ultérieurement d'autres administrateurs et les indices qu'ils administrent;
- les ACVM cherchent à faire reconnaître le régime instauré par le règlement comme « équivalent » à celui établi en vertu du Règlement de l'UE dans l'éventualité où d'autres indices de référence du pays souhaiteraient bénéficier d'un régime canadien reconnu comme équivalent à celui de l'UE.

Taux CDOR

Actuellement, les ACVM n'entendent désigner, en vertu du règlement, que RBSL à titre d'administrateur et que le taux CDOR à titre d'indice de référence essentiel désigné et de taux d'intérêt de référence désigné. Leur intention est motivée par le fait que les utilisateurs et les autres participants au marché s'appuient largement sur ce taux, qui est utilisé dans divers instruments financiers dont la valeur notionnelle s'élève au moins à 10,9 billions de dollars⁸. Ce chiffre est d'environ cinq fois supérieur au produit intérieur brut du Canada pour 2019⁹.

Dans le cas du taux CDOR, nous estimons que les risques suivants devraient être réduits au minimum :

- le risque d'interruption ou d'incertitude (si, par exemple, l'administrateur se retire ou se révèle inapproprié);
- le risque de pratiques abusives liées à l'indice de référence, notamment de manipulation de l'indice.

Si l'une de ces situations devait se produire, la perte de confiance que subiraient les marchés des capitaux du Canada et les coûts que devraient assumer les marchés financiers du pays (y compris les investisseurs) pourraient être considérables.

⁷ Le taux CDOR est l'indice financier de référence reconnu au Canada pour les acceptations bancaires dont l'échéance est d'un an ou moins; il s'agit du taux auquel les banques sont disposées à consentir des prêts aux entreprises. On peut obtenir de plus amples renseignements à son sujet au

<https://www.refinitiv.com/en/financial-data/financial-benchmarks/interest-rate-benchmarks/canadian-interest-rates>.

⁸ Banque du Canada, *Les taux CDOR et CORRA dans les marchés financiers – volume et portée* (septembre 2018), accessible en ligne au <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2018/10/taux-cdor-corra-marches-financiers-volume-portee-17-septembre-2018.pdf>.

⁹ Voir par exemple : https://www.international.gc.ca/economist-economiste/statistics-statistiques/data-indicators-indicateurs/Annual_Ec_Indicators.aspx?lang=fra.

-6-

Taux CORRA

L'avis de mars 2019 faisait également part de l'intention des ACVM de désigner le taux CORRA en tant qu'indice de référence essentiel et que taux d'intérêt de référence. Ce taux était alors administré par RBSL. Par la suite, soit le 16 juillet 2019, la Banque du Canada a annoncé qu'elle entendait prendre la relève lorsque les améliorations y étant apportées seraient mises en œuvre en 2020. Elles ont pris effet depuis lors et la Banque du Canada est désormais l'administrateur du taux CORRA.

Étant donné que les banques centrales ne sont pas visées par le Règlement de l'UE et à supposer que la Banque du Canada continue de respecter les Principes de l'OICV à l'égard du taux CORRA, le personnel des ACVM ne compte actuellement pas recommander sa désignation en tant qu'administrateur d'indice de référence, ni celle de ce taux à titre d'indice de référence désigné.

Néanmoins, vu l'importance que le taux CORRA devrait revêtir pour les marchés des capitaux canadiens, il n'est pas exclu que le personnel des ACVM recommande sa désignation (et celle de la Banque du Canada, s'il y a lieu) à des fins particulières. Par exemple, s'il craint éventuellement qu'une société par ailleurs non assujettie à la réglementation appropriée des ACVM ne fournisse des données de transaction incomplètes ou inexactes pour l'établissement de ce taux, le personnel d'une autorité en valeurs mobilières pourrait vouloir procéder à un examen de conformité de la société en question. En vertu de la législation en valeurs mobilières de certains territoires des ACVM, l'autorité en valeurs mobilières y ayant compétence peut décider de désigner le taux CORRA à titre d'indice de référence désigné (et la Banque du Canada, de son administrateur d'indice de référence désigné) dans le but de permettre à son personnel de s'appuyer sur les dispositions de cette législation afin de mener des examens de la conformité d'un « participant au marché » (expression englobant, dans certains territoires, toute personne qui se livre ou participe à la fourniture de renseignements qui serviront à un administrateur d'indice de référence pour établir un indice de référence désigné).

En outre, la législation en valeurs mobilières des territoires concernés prévoit que l'autorité en valeurs mobilières peut, en réponse à une demande émanant de l'agent responsable ou, en Alberta et au Québec, de son propre chef, exiger qu'une personne fournisse de l'information à l'administrateur d'indice de référence désigné relativement à un indice de référence désigné si cela est dans l'intérêt public. Dans l'éventualité où la Banque du Canada aurait ultérieurement de la difficulté à obtenir des données de transactions des sociétés afin d'établir quotidiennement le taux CORRA, l'autorité en valeurs mobilières compétente pourrait désigner ce taux à titre d'indice de référence désigné (et la Banque du Canada, de son administrateur d'indice de référence désigné) en vue d'enjoindre par ordonnance à des participants au marché de lui fournir ces données à cette fin.

Il se peut que le personnel des ACVM recommande la désignation du taux CORRA et de la Banque du Canada dans d'autres situations ou à d'autres fins particulières.

Advenant la désignation du taux CORRA à titre d'indice de référence désigné dans un but précis, la Banque du Canada pourrait, s'il y a lieu, être dispensée de certaines ou de la totalité des obligations prévues par le règlement à l'égard de l'administrateur d'indice de référence désigné.

-7-

Dans ce dernier cas, seules les obligations visant certains contributeurs et utilisateurs du taux CORRA pourraient s'appliquer (à moins de l'octroi d'une dispense supplémentaire).

L'intention actuelle de ne plus désigner le taux CORRA ne change en rien la raison d'être du règlement. En particulier :

- dans la foulée du scandale du LIBOR, il reste nécessaire :
 - de réglementer RBSL et le taux CDOR;
 - de pouvoir réglementer éventuellement d'autres indices de référence ou catégories d'indices de référence dans l'intérêt public, comme nous l'exposons ci-après;
- vu que le délai pour l'équivalence avec l'UE prend fin le 1^{er} janvier 2024, il faut faire reconnaître le règlement comme « équivalent » à celui établi en vertu du Règlement de l'UE dans le cas où d'autres indices de référence canadiens souhaiteraient bénéficier d'un régime canadien reconnu comme équivalent à celui de l'UE.

Indices de référence autres que les taux CDOR et CORRA

Il est possible que, dans l'intérêt public, les ACVM désignent ultérieurement d'autres administrateurs et les indices qu'ils administrent, notamment dans les situations suivantes :

- l'indice de référence revêt une importance suffisante pour les marchés financiers au Canada;
- l'administrateur demande la désignation afin que l'indice serve de référence pour des instruments financiers dans lesquels un ou plusieurs investisseurs institutionnels européens ont investi ou sont des contreparties en vertu du Règlement de l'UE;
- les ACVM apprennent qu'un administrateur, un contributeur ou un utilisateur d'indice de référence mène des activités qui suscitent des inquiétudes liées aux risques réglementaires présentés ci-après en ce qui a trait à de telles parties, et concluent que l'administrateur et l'indice en question devraient être désignés.

Se reporter également à l'avis de consultation distinct sur le projet de modification du règlement et de l'instruction générale concernant les indices de référence de marchandises pour connaître les circonstances dans lesquelles une autorité membre des ACVM pourrait éventuellement désigner des indices de référence de marchandises.

Régime d'équivalence de l'UE

La plupart des dispositions du Règlement de l'UE sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2018. Ce règlement instaure un cadre commun et une approche uniforme de réglementation des indices de référence dans toute l'UE. Il vise à favoriser la solidité et la fiabilité des indices de référence tout en réduisant au minimum les conflits d'intérêts pouvant compromettre leur processus d'établissement.

-8-

S'inscrivant dans le cadre de la réponse de l'UE au scandale du LIBOR, le Règlement de l'UE vise en particulier à faire ce qui suit :

- réduire le risque de manipulation des indices de référence en traitant les conflits d'intérêts, les contrôles de la gouvernance et l'exercice de l'appréciation discrétionnaire dans le processus d'établissement des indices de référence;
- obliger les administrateurs de nombreux indices de référence utilisés dans l'UE à être agréés ou enregistrés auprès d'une autorité nationale et à mettre en œuvre des systèmes de gouvernance et d'autres contrôles afin d'assurer l'intégrité et la fiabilité des indices de référence qu'ils administrent.

Le Règlement de l'UE comporte des dispositions régissant les administrateurs, les contributeurs et les utilisateurs d'indice de référence.

Les entités surveillées en vertu de la législation européenne (comme les banques, entreprises d'investissement, entreprises d'assurance, organismes de placement collectif, caisses de retraite, gestionnaires de fonds et établissements de crédit à la consommation) seront soumises à des restrictions dans l'utilisation des indices de référence (notamment lors de la négociation de contrats et d'instruments financiers qui s'appuient sur un indice de référence), sauf les suivants :

- les indices de référence produits par un administrateur de l'UE agréé ou enregistré conformément au Règlement de l'UE;
- les indices de référence produits par un administrateur situé à l'extérieur de l'UE, mais dont l'utilisation a été admise au sein de l'UE en vertu du régime applicable aux pays tiers prévu par le Règlement de l'UE (trois avenues possibles sont présentées ci-après).

Les restrictions s'appliquent aux indices de référence visés par le « régime applicable aux pays tiers » à partir du 1^{er} janvier 2024. Autrement dit, un indice de référence produit à l'extérieur de l'UE ne peut être employé par une entité surveillée de l'UE après le 31 décembre 2023 que s'il remplit les conditions prévues par le Règlement de l'UE, et qu'il est par conséquent inscrit sur le registre des indices de référence de l'Autorité européenne des marchés financiers (l'**AEMF**)¹⁰.

Une entité surveillée au sein de l'UE ne peut utiliser des indices produits par des administrateurs de pays tiers (comme ceux situés au Canada) que si ces derniers présentent une demande d'inscription à la liste des indices de référence de l'AEMF par l'un des trois moyens suivants :

- *reconnaissance* – un administrateur situé dans un pays tiers est reconnu par un État membre de l'UE conformément aux conditions établies dans le Règlement de l'UE; ce processus ne s'applique pas dans le cadre du règlement;
- *système d'aval* – un administrateur ou une entité surveillée située dans l'UE possède un rôle clair et bien défini dans le cadre de contrôle ou de responsabilité d'un administrateur

¹⁰ Le registre des indices de référence de l'AEMF est accessible en ligne au <https://www.esma.europa.eu/databases-library/registers-and-data>.

-9-

situé dans un pays tiers, et est en mesure de contrôler efficacement la fourniture d'un indice de référence; ce processus s'applique si l'administrateur ou l'entité surveillée présente une demande d'aval en vertu du Règlement de l'UE, mais il ne s'applique pas aux fins du règlement;

- *équivalence* – une décision d'équivalence a été adoptée par la Commission européenne, ainsi qu'il est décrit ci-après.

En vertu du Règlement de l'UE, l'AEMF pourra enregistrer un indice de référence fourni dans un pays tiers par un administrateur situé dans un pays tiers afin que son utilisation soit permise dans l'UE si les conditions suivantes sont remplies :

- la Commission européenne a adopté une décision d'équivalence à l'égard du pays tiers;
- l'administrateur est agréé ou enregistré, et soumis à une surveillance, dans le pays tiers;
- l'administrateur a notifié à l'AEMF qu'il consent à l'utilisation des indices de référence qu'il fournit par des entités surveillées dans l'UE (il doit aussi lui communiquer la liste des indices de référence pertinents et l'informer de l'identité de l'autorité compétente dans le pays tiers);
- les accords de coopération entre l'AEMF et les autorités compétentes de pays tiers sont opérationnels.

La Commission européenne pourra adopter une décision d'équivalence à l'égard de ce pays tiers si les administrateurs agréés ou enregistrés dans ce pays satisfont à des exigences contraignantes qui sont équivalentes à celles du Règlement de l'UE. Il est tenu compte, pour établir l'équivalence, de la conformité du cadre juridique et des pratiques de surveillance du pays tiers avec les Principes de l'OICV, le cas échéant.

La Commission européenne peut aussi adopter une décision d'équivalence s'il existe dans le pays tiers des exigences contraignantes relatives à certains administrateurs spécifiques ou à certains indices de référence ou familles d'indices de référence spécifiques qui sont équivalentes à celles du Règlement de l'UE. Cette disposition apporte une certaine souplesse puisqu'elle permet à la Commission européenne de prendre des décisions d'équivalence à l'égard d'indices de référence produits dans un pays tiers dans le cas où ce pays ne réglemente de manière équivalente qu'une catégorie limitée d'indices de référence essentiels (appelés « d'importance critique » dans le Règlement de l'UE).

Il est souhaitable et important que l'UE reconnaisse le régime canadien de réglementation des indices de référence comme équivalent à celui établi en vertu du Règlement de l'UE, puisque cela permettrait aux participants institutionnels au marché de l'UE de continuer à utiliser les indices de référence désignés au Canada en vertu du règlement. Par exemple, un investisseur institutionnel de l'UE peut détenir des titres pour lesquels un indice canadien sert de référence.

-10-

Bien que les administrateurs situés au Canada puissent, conformément au Règlement de l'UE, demander directement à être enregistrés dans l'UE (et, avant le Brexit, RBSL a obtenu un tel agrément auprès de la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni), la position des ACVM est la suivante :

- les autorités en valeurs mobilières du Canada ont une responsabilité souveraine et sont les mieux placées pour réglementer directement les indices de référence ayant un lien significatif avec le Canada, y compris les administrateurs, contributeurs et utilisateurs de tels indices;
- il serait prudent de mettre en œuvre un régime canadien avant l'expiration du délai fixé pour l'équivalence avec l'UE (soit le 1^{er} janvier 2024) dans l'hypothèse où, par exemple :
 - une autre entité, notamment une entité résidant au Canada, est choisie ultérieurement à titre d'administrateur d'indices de référence (comme le taux CDOR) administrés par un administrateur enregistré dans l'UE (à l'instar de RBSL) et souhaiterait bénéficier d'un régime canadien reconnu comme équivalent à celui de l'UE;
 - un administrateur d'un pays tiers à l'UE qui administre un autre indice de référence canadien souhaiterait bénéficier d'un régime canadien reconnu comme équivalent à celui de l'UE.

Les ACVM demandent donc une décision reconnaissant l'équivalence du régime instauré par le règlement à celui établi en vertu du Règlement de l'UE.

Équivalence au Royaume-Uni

Par ailleurs, dans le cadre du Brexit, le Royaume-Uni a mis en œuvre sa propre version du Règlement de l'UE (le **Règlement du Royaume-Uni**). Par conséquent, les ACVM demandent aussi une décision d'équivalence en vertu du Règlement du Royaume-Uni. Il est souhaitable et important que ce pays reconnaisse le régime canadien comme équivalent au sien puisque cela permettrait, par exemple, aux participants institutionnels au marché du Royaume-Uni de continuer à utiliser les indices de référence désignés au Canada en vertu du règlement après la fin du délai qui y est fixé pour l'équivalence (le 1^{er} janvier 2026, soit plus tard que dans l'UE). Nous nous attendons à ce qu'une décision d'équivalence positive de l'UE entraîne la même décision au Royaume-Uni.

Résumé des modifications

L'Annexe A du présent avis contient un résumé des changements notables apportés au projet de règlement publié avec l'avis du 29 mars 2019 (le **projet de règlement**). Comme ces changements ne sont pas importants, nous ne procédons pas à une nouvelle consultation.

En réponse aux commentaires reçus, nous avons également introduit divers changements dans le projet d'instruction générale publié avec l'avis du 29 mars 2019 (le **projet d'instruction générale**) afin d'y ajouter des indications.

-11-

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

La consultation relative à l'avis de mars 2019 s'est achevée le 12 juin 2019 et nous avons reçu 13 mémoires. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. L'Annexe B du présent avis renferme la liste des intervenants et un résumé de leurs commentaires, accompagné de nos réponses. Il est possible de consulter les mémoires sur les sites Web des autorités suivantes :

- l'Alberta Securities Commission, au www.albertasecurities.com;
- l'Autorité des marchés financiers, au www.lautorite.qc.ca;
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, au www.osc.gov.on.ca.

Désignation et surveillance réglementaire continue des indices de référence et des administrateurs d'indice de référence – modèle réglementaire

L'avis de mars 2019 indiquait que nous envisagions quatre options en vue de mettre en œuvre la désignation et la réglementation des indices de référence et des administrateurs d'indice de référence, et d'en assurer la surveillance réglementaire continue. Nous avons fini par opter pour un modèle réglementaire semblable à celui des bourses, organismes d'autorégulation, chambres de compensation, référentiels centraux et fournisseurs de services d'appariement.

Pour l'instaurer, nous entendons conclure un protocole d'entente établissant un modèle d'autorité responsable ou d'autorités coresponsables dans le cadre duquel chaque indice de référence et administrateur d'indice de référence désigné relèvera d'un ou de plusieurs membres des ACVM agissant en tant que son autorité responsable ou que ses autorités coresponsables principalement chargées de sa surveillance. Chacun aura également une ou plusieurs « autorités tributaires », à savoir des membres des ACVM qui assurent aussi leur surveillance, mais s'en remettent à l'autorité responsable ou aux autorités coresponsables pour la surveillance principale. Dans le protocole d'entente, on devrait restreindre à deux ou trois le nombre d'autorités coresponsables, le cas échéant, dans un souci d'efficacité et d'efficience de la surveillance.

Ce modèle réglementaire permettra de surveiller efficacement les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés, tout en plafonnant le nombre de membres des ACVM qui les désignent et avec qui ils interagissent.

Sous réserve des approbations requises, le protocole d'entente devrait être publié le 6 mai 2021 et prendre effet en 5 juillet 2021.

Dans le cas du taux CDOR et de RBSL, les autorités coresponsables seront l'Autorité des marchés financiers et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Points d'intérêt local

Le cas échéant, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières locale sont publiés en annexe au présent avis.

-12-

Contenu des annexes

Le présent avis comprend les annexes suivantes :

Annexe A Résumé des changements notables au projet de règlement

Annexe B Résumé des commentaires et réponses des ACVM

Dans certains territoires, des renseignements supplémentaires peuvent également être joints au présent avis.

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4323
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

Melissa Taylor
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 596-4295
mtaylor@osc.gov.on.ca

Eniko Molnar
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 297-4890
eniko.molnar@asc.ca

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 585-6271
janice.cherniak@asc.ca

Michael Brady
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Faisal Kirmani
Senior Analyst, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6846
fkirmani@bcsc.bc.ca

- 13 -

ANNEXE A
RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS NOTABLES AU PROJET DE RÈGLEMENT

| Disposition du projet de règlement | Disposition du règlement | Résumé du changement |
|--|---|--|
| Paragraphe 1 de l'article 1 – « rapport d'assurance limitée sur la conformité » et « rapport d'assurance raisonnable sur la conformité » | Identique à celle du projet de règlement | Révision de la définition de ces expressions pour qu'elle inclue les Normes internationales de missions d'assurance (ISAE) de sorte que ces rapports puissent être préparés conformément à celles-ci ou aux Normes canadiennes de missions de certification. |
| Article 5 [<i>Conseil d'administration</i>] | s.o. | Suppression de l'article 5 en réponse aux commentaires reçus sur l'obligation d'indépendance des membres du conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné. |
| Paragraphe 6 de l'article 7 | Paragraphe 6 de l'article 6 et sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 10 | En réponse aux commentaires obtenus, précision des restrictions applicables aux paiements ou incitatifs financiers que l'administrateur d'indice de référence désigné verse à son chef de la conformité ou à tout membre de l'AIRD relevant directement de lui. Ajout d'une obligation correspondante au sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 10 concernant les politiques et procédures relatives aux conflits d'intérêts. |
| Paragraphe 3 de l'article 8 | s.o. | Au vu des commentaires, suppression de l'obligation, pour le comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné, d'évaluer les décisions du conseil d'administration quant à la conformité à la législation en valeurs mobilières. |
| Paragraphe 1 et 3 de l'article 12 | Paragraphe 1 et 3 de l'article 11 | Modification des obligations de signalement des infractions afin que soit également signalée la fourniture ou la tentative de fourniture d'information fautive ou trompeuse à l'égard d'un indice de référence désigné. |
| s.o. | Paragraphe 3 de l'article 18 | Compte tenu des commentaires, addition du paragraphe 3 à l'article 18 afin de prévoir l'éventualité que l'administrateur d'indice de référence désigné ne puisse aviser par écrit l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières de tout projet de modification significative de la méthodologie d'un indice de référence désigné au moins 45 jours avant sa mise en œuvre. |

- 14 -

| | | |
|--|--|--|
| s.o. | Paragraphe 1 de l'article 20 | Ajout de l'obligation, pour l'administrateur d'indice de référence désigné, de donner un avis préalable raisonnable de son intention de cesser de fournir un indice de référence. |
| Sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 4 de l'article 25 et sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 4 de l'article 40 | Sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 4 de l'article 24 et sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 4 de l'article 39 | En réponse aux commentaires, précision du fait que le contributeur d'indice de référence est tenu de conserver des dossiers des conversations téléphoniques. |
| s.o. | Paragraphe 2 de l'article 30 | Ajout de l'obligation, pour le contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence essentiel désigné, de continuer de fournir des données sous-jacentes pendant au plus 6 mois après avoir avisé l'administrateur d'indice de référence de son intention de cesser de le faire. Ajout également d'indications à l'instruction générale, notamment de notre attente que la période pendant laquelle la fourniture doit se poursuivre soit la plus courte possible, mais permette que l'indice concerné continue de représenter de manière exacte le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter. |
| Sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 des articles 32 et 36 | s.o. | En réponse aux commentaires, élimination de la restriction selon laquelle, relativement à un indice de référence essentiel désigné ou à un taux d'intérêt de référence désigné, ne serait plus réputé indépendant le membre du comité de surveillance qui a siégé à ce comité plus de 5 ans au total. |
| 35 [<i>Données exactes et suffisantes</i>] | 34 [<i>Ordre de priorité des données sous-jacentes</i>] | En réponse aux commentaires, suppression de l'ordre de priorité déterminé d'utilisation des données sous-jacentes servant à l'établissement de taux d'intérêt de référence désignés, et ajout d'indications correspondantes dans l'instruction générale. |
| Sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 3 de l'article 40 | Sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 3 de l'article 39 | Modification de l'obligation relative aux procédures disciplinaires de sorte qu'elle s'applique à la fourniture ou tentative de fourniture d'information fautive ou trompeuse à l'égard d'un taux d'intérêt de référence désigné. |

ANNEXE B RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

A. Liste des intervenants

1. The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute
2. RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.
3. La Bourse Neo Inc.
4. Index Industry Association
5. S&P Dow Jones Indices LLC
6. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
7. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
8. The Canadian Commercial Energy Working Group
9. Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited
10. Association des banquiers
11. Groupe TMX Limitée
12. London Stock Exchange Group
13. MSCI Inc.

B. Définitions

Les définitions suivantes s'appliquent à la présente annexe :

« **Avis** » : le présent avis concernant le Règlement 25-102 et l'instruction générale;

« **avis de mars 2019** » : l'avis de consultation des ACVM daté du 14 mars 2019 concernant le projet de Règlement 25-102;

« **instruction générale** » : la version définitive de l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* publiée avec l'Avis;

« **projet de Règlement 25-102** » : le projet de *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* publié pour consultation le 14 mars 2019;

« **Règlement 25-102** » : la version définitive du *Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* publiée avec l'Avis.

Les autres expressions définies dans l'Avis ont, dans la présente annexe, le sens qui leur est attribué dans l'Avis.

C. Projet de Règlement 25-102 et projet d'Instruction générale relative au Règlement 25-102

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|------------------------------|--|---|---|
| Commentaires généraux | | | |
| 1 | Appui général du projet de règlement | <p>Plusieurs intervenants manifestent leur appui général au projet de Règlement 25-102. Deux d'entre eux prônent l'utilisation d'indices de référence qui sont exempts de conflits d'intérêts et qui reposent sur des données sous-jacentes dont les prix proviennent de marchés liquides, transparents et efficaces.</p> <p>L'un de ces intervenants approuve plus particulièrement l'intention des ACVM de mettre en œuvre un régime complet de désignation et de réglementation des indices de référence, y compris des obligations propres aux indices de référence essentiels désignés, ainsi que la désignation et la réglementation des personnes ou des sociétés qui réglementent ces indices de référence.</p> | <p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires favorables à l'égard du projet de Règlement 25-102.</p> <p>Nous faisons remarquer que le Règlement 25-102 est fondé en partie sur le Règlement de l'UE, qui, lui, est fondé sur les Principes de l'OICV. Par conséquent, nous estimons que le Règlement 25-102 est généralement aligné sur le Règlement de l'UE et sur les Principes de l'OICV.</p> <p>Comme il est indiqué ci-dessus, à l'heure actuelle, certains territoires représentés au sein des ACVM entendent initialement désigner uniquement RBSL à titre d'administrateur d'indice de référence et uniquement le CDOR à titre d'indice de référence désigné de RBSL. Nous prévoyons</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>Trois autres approuvent l'approche calibrée adoptée par les ACVM axée sur un nombre limité d'indices de référence, ce qui est conforme à ce qui se fait dans la plupart des territoires à l'échelle mondiale. Ces intervenants font également valoir que la cohérence avec les Principes de l'OICV est importante, car ceux-ci constituent la norme mondiale.</p> <p>Un intervenant affirme comprendre la motivation des ACVM à l'égard du projet de Règlement 25-102, mais soulève des préoccupations pratiques concernant la manière dont ce règlement pourrait être mis en œuvre dans le contexte mondial sans entraîner d'incertitude, d'inefficacité, de double emploi et d'incompatibilité avec les règlements correspondants en vigueur dans d'autres territoires.</p> <p>Un intervenant estime qu'il serait pire de surréglementer les indices de référence financiers au Canada que de ne pas les réglementer, à tel point que la réglementation elle-même contribuerait à exacerber les préjudices potentiels qu'elle tente d'atténuer. L'intervenant encourage les ACVM à revoir leur proposition et à aligner les obligations devant être imposées aux administrateurs, aux contributeurs et aux utilisateurs sur les Principes de l'OICV.</p> | <p>aussi que nous pourrions désigner les indices de référence qui font l'objet d'une demande de désignation. Nous utiliserons notre pouvoir discrétionnaire de réglementation pour ne désigner que des indices de référence, qui peuvent inclure des indices de référence canadiens réglementés dans un territoire étranger, lorsque cette désignation est dans l'intérêt public. Nous comprenons que l'imposition d'obligations inappropriées ou inutilement lourdes est problématique et nous tiendrons compte de la charge réglementaire avant de prendre toute décision de désignation d'un indice de référence. Par conséquent, nous ne pensons pas que le Règlement 25-102 occasionnera une surréglementation des indices de référence au Canada.</p> <p>Bien que nous ayons modifié certaines des dispositions du projet de Règlement 25-102 en réponse à certains commentaires que nous avons reçus, nous estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour RBSL, à titre d'administrateur d'indice de référence désigné du CDOR, de se conformer au Règlement 25-102.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| 2 | Projet de désignation de RBSL, du CDOR et du CORRA | <p>Selon un intervenant, la structure du CDOR et du CORRA pourrait justifier une application moins contraignante du projet de Règlement 25-102 pour les contributeurs, les administrateurs et le comité de surveillance. Pour appuyer ses propos, l'intervenant fait remarquer que le CORRA est fondé sur des données provenant de transactions effectuées sur les marchés de prises en pension du Canada et que le CDOR est un taux engagé auquel les contributeurs d'indice de référence prêtent des fonds aux sociétés emprunteuses qui disposent de facilités de crédit. L'intervenant fait également remarquer que l'OICV a reconnu que les indices de référence rattachés à des transactions observables (p. ex., le CORRA) ou à des taux engagés (p. ex., le CDOR) sont de meilleure qualité que les indices de référence reposant sur des cotations indicatives.</p> <p>Un autre intervenant soutient également que l'application des projets de règles devrait être moins rigoureuse à l'égard des indices de référence fondés sur des taux engagés (p. ex., le CDOR).</p> <p>Trois intervenants expriment leur appui à la désignation du CDOR et du CORRA comme indices de référence. Deux d'entre eux indiquent en outre qu'ils appuient l'approche des ACVM</p> | <p>Approche fondée sur la désignation Nous remercions les intervenants de leurs commentaires en faveur de l'approche fondée sur la « désignation » aux fins de la réglementation des indices de référence prévue par le projet de Règlement 25-102.</p> <p>CORRA Certaines dispositions du Règlement 25-102 ne s'appliqueraient pas aux indices de référence, notamment le CORRA, qui sont établis au moyen de données sous-jacentes raisonnablement accessibles à l'administrateur.</p> <p>Toutefois, comme il est indiqué dans l'Avis, nous n'avons pas l'intention, pour l'instant, de désigner le CORRA comme indice de référence puisque la Banque du Canada agit à l'heure actuelle à titre d'administrateur d'indice de référence à l'égard du CORRA.</p> <p>CDOR Certaines dispositions du Règlement 25-102 s'appliqueraient aux indices de référence, notamment le CDOR, qui sont établis au moyen de données sous-jacentes provenant de contributeurs, mais qui ne sont pas raisonnablement accessibles à l'administrateur.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La fourniture de données sous-jacentes peut |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|--|
| | | <p>consistant à nommer les indices de référence et l'administrateur qu'elles ont l'intention de désigner, car cela offre au marché une certitude plus grande que ne le ferait une démarche d'ensemble selon laquelle tous les indices de référence et tous les administrateurs potentiels seraient visés, sauf indication contraire explicite.</p> | <p>comprendre l'exercice du jugement d'expert; par conséquent, elle devrait être soumise à une réglementation supplémentaire (le scandale relatif au LIBOR impliquait la manipulation de ce type de données sous-jacentes).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Toutefois, en réponse aux commentaires, nous avons inclus des indications supplémentaires dans l'instruction générale. |
| 3 | <p>Désignation future d'autres indices de référence et d'autres administrateurs d'indice de référence</p> | <p>Plusieurs intervenants demandent aux ACVM d'apporter plus de précisions et de transparence en ce qui concerne l'évaluation d'un indice de référence et de son administrateur ou la méthode qu'elles adopteront pour désigner ceux-ci et retirer leur désignation. Par exemple :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Des mesures autres que la valeur notionnelle des contrats financiers en cours seront-elles prises en compte dans la décision des ACVM? • Avant de retirer la désignation d'un indice de référence, quel préavis serait donné aux participants au marché? Les contributeurs et les administrateurs disposeraient-ils d'un délai raisonnable pour analyser le retrait de la désignation d'un indice de référence et présenter des observations à cet égard? • Pour déterminer si un indice de référence est essentiel, comment les ACVM évalueraient-elles la valeur des | <p>Comme il est indiqué ci-dessus, à l'heure actuelle, certains territoires représentés au sein des ACVM entendent initialement désigner uniquement RBSL à titre d'administrateur d'indice de référence et uniquement le CDOR à titre d'indice de référence désigné de RBSL. On s'attend à ce que RBSL et le CDOR soient désignés peu après l'entrée en vigueur du Règlement 25-102.</p> <p>Nous avons inclus dans l'instruction générale des indications supplémentaires sur les procédures (y compris le préavis donné au marché) que les territoires représentés au sein des ACVM peuvent suivre avant de prendre l'une des mesures suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • désigner un autre administrateur d'indice de référence ou un autre indice de référence; • modifier la catégorie de désignation d'un indice de référence afin de le faire passer d'indice de référence désigné à indice de référence essentiel désigné; |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p>instruments financiers, des contrats financiers et des fonds d'investissement pour lesquels l'indice de référence sert de référence?</p> <p>Deux intervenants demandent aux ACVM de prévoir une période de consultation publique avant qu'elles ne désignent un autre administrateur ou un autre indice de référence aux termes du projet de Règlement 25-102. L'un des intervenants suggère une période de consultation minimale de 90 jours.</p> <p>Deux autres intervenants font remarquer que la mise à la disposition du public de renseignements sur les indices de référence susceptibles d'être désignés pourrait aider les utilisateurs à établir leurs documents et leurs processus bien avant la désignation et contribuerait à prévenir les obstacles, sur le plan commercial, quant à d'autres indices de référence.</p> | <ul style="list-style-type: none"> • suspendre, révoquer ou annuler la désignation d'un administrateur d'indice de référence ou d'un indice de référence ou de modifier ou révoquer les modalités et les conditions applicables à ceux-ci. |
| 4 | Équivalence avec l'UE | <p>Selon un intervenant, il est essentiel que les indices de référence désignés au Canada puissent être jugés équivalents dans l'UE, car cela leur permet d'être utilisés par les participants au marché international de l'UE.</p> <p>Un intervenant est d'avis qu'il est possible de mieux adapter le projet de Règlement 25-102 au</p> | <p>Comme il est indiqué dans l'avis de mars 2019, nous cherchons à faire en sorte que l'UE reconnaisse le Règlement 25-102 comme « équivalent » aux fins du régime applicable aux pays tiers pour les indices de référence en vertu du Règlement de l'UE.</p> <p>Nous faisons remarquer ce qui suit :</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>caractère unique du marché canadien sans dévier de l'objectif consistant à faire reconnaître le cadre canadien comme « équivalent » aux termes du « régime applicable aux pays tiers » prévu par la réglementation de l'UE en matière d'indices de référence.</p> <p>Un intervenant craint que le projet de Règlement 25-102 soit plus exigeant que le Règlement de l'UE à certains égards importants; selon lui, il n'est pas raisonnable de supposer que l'équivalence oblige le régime applicable au pays tiers à excéder les obligations prévues par le Règlement de l'UE. L'intervenant comprend que les ACVM puissent vouloir exercer une surveillance directe sur les administrateurs d'indice de référence canadiens et qu'il pourrait être souhaitable de veiller à ce que le Canada soit considéré comme équivalent, mais il invite les ACVM à examiner les obligations et les régimes actuels applicables aux fournisseurs étrangers d'indices de référence mondiaux et à assurer autant que possible une harmonisation à l'échelle mondiale.</p> <p>Un intervenant se demande pourquoi des expressions différentes sont utilisées dans le projet de Règlement 25-102 pour désigner les mêmes notions que celles que l'on retrouve dans les Principes de l'OICV. Selon lui, cela crée des</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Le Règlement 25-102 est fondé sur le Règlement de l'UE, qui, lui, est fondé sur les Principes de l'OICV. Par conséquent, nous estimons que le Règlement 25-102 est généralement aligné sur le Règlement de l'UE et sur les Principes de l'OICV. • Étant donné que le Règlement 25-102 et le Règlement de l'UE sont des règles, ils doivent respecter les normes de rédaction législative applicables, ce à quoi ne sont pas tenus les Principes de l'OICV. • Pour les besoins des normes de rédaction législative canadiennes, le libellé du Règlement 25-102 est différent de celui du Règlement de l'UE, mais il est comparable à celui-ci. • À l'heure actuelle, certains territoires représentés au sein des ACVM entendent désigner initialement uniquement RBSL à titre d'administrateur d'indice de référence et uniquement le CDOR à titre d'indice de référence désigné de RBSL. Nous prévoyons aussi que nous pourrions désigner, parmi les indices de référence qui demandent la désignation, des indices de référence utilisés par des participants au marché de l'UE. Par conséquent, nous ne pensons pas que le Règlement 25-102 occasionnera une surréglementation des indices de référence au Canada. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | | difficultés d'interprétation lorsque les participants au marché tentent d'évaluer les incidences du projet de règlement. | <ul style="list-style-type: none"> Nous avons modifié des dispositions du projet de Règlement 25-102 pour tenir compte de certains commentaires, mais estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour RBSL, à titre d'administrateur d'indice de référence désigné du CDOR, ou pour tout autre administrateur d'indice de référence désigné, de se conformer au Règlement 25-102. |
| 5 | Modèles envisagés de désignation et de surveillance réglementaire continue des indices de référence et des administrateurs d'indice de référence | <p>Un intervenant signale qu'il préférerait que les ACVM optent pour un modèle qui reproduit l'approche retenue pour les bourses et d'autres marchés ou, à défaut, un régime de passeport similaire à celui qui s'applique aux agences de notation désignées.</p> <p>Un autre affirme qu'un modèle d'examen non coordonné ne serait dans l'intérêt d'aucune partie prenante et que le risque que deux autorités de réglementation adoptent des approches différentes à l'égard du même indice de référence n'est souhaitable pour aucun participant au marché canadien.</p> | <p>Comme il est indiqué dans l'Avis,</p> <ul style="list-style-type: none"> Les ACVM ont décidé d'adopter le modèle du protocole d'entente (le protocole d'entente) pour le traitement des demandes de désignation d'indices de référence et d'administrateurs d'indice de référence ainsi que pour la surveillance réglementaire continue, après l'entrée en vigueur du Règlement 25-102. Le modèle du protocole d'entente sera semblable à celui des bourses, des organismes d'autorégulation, des chambres de compensation, des référentiels centraux et des fournisseurs de services d'appariement. Selon le modèle du protocole d'entente, la CVMO et l'Autorité seraient les autorités coresponsables à l'égard de RBSL et du CDOR. Seules la CVMO et l'Autorité désigneraient RBSL à titre d'administrateur et le CDOR à titre |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | | d'indice de référence désigné (on prévoit que le CDOR sera désigné à titre d'indice de référence essentiel et de taux d'intérêt de référence) après l'entrée en vigueur du Règlement 25-102. |
| 6 | Préoccupations générales concernant les coûts de conformité | <p>Plusieurs intervenants expriment des réserves concernant les coûts de conformité étant donné les différences entre le projet de Règlement 25-102, le Règlement de l'UE et les Principes de l'OICV. Les intervenants proposent aux ACVM diverses façons de remédier à la situation :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Conformité de substitution – Permettre à un administrateur de remplir les obligations du Règlement 25-102 en se conformant aux obligations correspondantes d'un autre territoire reconnu. Les ACVM utilisent le concept de la conformité de substitution dans la Norme canadienne 71-101 – <i>Régime d'information multinational</i>, dans le <i>Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients</i> et dans la <i>Règle 91-507 de la CVMO sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les produits dérivés</i>. • Approche fondée sur des principes – Appliquer une approche fondée sur des principes qui offrirait la latitude voulue aux | <p>Comme il est indiqué ci-dessus,</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le Règlement 25-102 est fondé sur le Règlement de l'UE, qui, lui, l'est sur les Principes de l'OICV. Par conséquent, nous estimons que le Règlement 25-102 est généralement aligné sur le Règlement de l'UE et sur les Principes de l'OICV. • Étant donné que le Règlement 25-102 et le Règlement de l'UE sont des règles, ils doivent respecter les normes de rédaction législative applicables, ce à quoi ne sont pas tenus les Principes de l'OICV. • Pour les besoins des normes de rédaction législative canadiennes, le libellé du Règlement 25-102 est différent de celui du Règlement de l'UE, mais il est comparable à celui-ci. • À l'heure actuelle, certains territoires représentés au sein des ACVM entendent désigner initialement uniquement RBSL à titre d'administrateur d'indice de référence et uniquement le CDOR à titre d'indice de référence désigné de RBSL. Nous prévoyons |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p>participants au marché pour adopter des politiques et des procédures de conformité bien adaptées à leur entreprise et à leur taille, et aux agents responsables et aux participants au marché pour s'adapter à l'évolution de la technologie et des pratiques du marché.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Recours à l'instruction générale – Indiquer dans la version définitive de l'instruction générale que le Règlement 25-102 sera interprété et appliqué en conformité avec les Principes de l'OICV, de manière semblable à l'approche adoptée par l'<i>Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation</i>. • Proportionnalité – Introduire un concept de proportionnalité. Par exemple, le Règlement de l'UE fait une distinction entre les indices d'importance significative et les indices d'importance non significative et, pour ces derniers, l'administrateur n'est pas tenu de se conformer à certaines obligations à condition qu'il en fasse état publiquement. Dans d'autres cas, les indices d'importance non significative pourraient remplir les obligations de manière différente. Par exemple, le comité de surveillance mentionné dans le projet de Règlement 25-102 est un concept universel, alors que le Règlement de l'UE prévoit que le niveau approprié de surveillance peut varier | <p>aussi que nous pourrions désigner, parmi les indices de référence qui demandent la désignation, des indices de référence utilisés par des participants au marché de l'UE. Par conséquent, nous ne pensons pas que le Règlement 25-102 occasionnera une surréglementation des indices de référence au Canada.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous avons modifié des dispositions du projet de Règlement 25-102 pour tenir compte de certains commentaires, mais estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour RBSL, à titre d'administrateur d'indice de référence désigné du CDOR, ou pour tout autre administrateur d'indice de référence désigné, de se conformer au Règlement 25-102. <p>Conformité de substitution En règle générale, une disposition d'une règle des ACVM permet à un participant au marché de se conformer à une disposition comparable de la législation d'un territoire étranger plutôt qu'à une disposition de la règle des ACVM en question lorsque le participant au marché a un lien limité avec le Canada (une disposition relative à la conformité de substitution).</p> <p>Nous ne jugeons pas approprié d'inclure une disposition relative à la conformité de substitution dans le Règlement 25-102, car il s'agit d'un</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>d'un indice de référence à l'autre et que, en ce qui concerne les indices de référence d'importance non significative, la fonction de supervision peut être exercée par une personne physique plutôt que par un comité.</p> <p>Selon un intervenant, le projet de Règlement 25-102 offre généralement la souplesse voulue, mais les points suivants pourraient être améliorés :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Structure de l'entreprise, dotation en personnel et gouvernance (la disposition <i>ix</i> du sous-paragraphe <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 24 et le paragraphe 1 de l'article 26 du projet de Règlement 25-102, par exemple) – Le maintien d'une souplesse quant à ces points fait en sorte que des participants au marché ne seront pas désavantagés en raison de décisions prises au moment de la formation de l'entité ou de l'organisation de l'entreprise. • Politiques et procédures en matière de conformité (les articles 24 et 25 du projet de Règlement 25-102, par exemple) – Le projet de Règlement 25-102 est généralement prescriptif en ce qui concerne le type de politiques et de procédures en matière de conformité qui seraient nécessaires, approche que l'on peut comprendre étant donné la nature du sujet visé par la réglementation, mais l'intervenant encourage les ACVM à | <p>régime de « désignation » et non d'un régime d'« inscription » ou de « permis ». De plus, le chapitre 9 du Règlement 25-102 prévoit le pouvoir d'accorder des dispenses discrétionnaires de l'application des dispositions du Règlement 25-102 qui pourraient ne pas convenir à un indice de référence désigné ou à un administrateur d'indice de référence désigné en particulier.</p> <p>Certains territoires représentés au sein des ACVM entendent désigner RBSL à titre d'administrateur d'indice de référence et le CDOR à titre d'indice de référence de RBSL en raison du fait que les utilisateurs et d'autres participants au marché s'appuient largement sur le CDOR au Canada. Étant donné son lien avec le Canada, RSBL serait mal avisée d'invoquer une disposition relative à la conformité de substitution à l'égard du CDOR.</p> <p>En outre, si l'administrateur d'un autre indice de référence canadien qui n'est pas inscrit dans l'UE fait une demande de désignation en vertu du Règlement 25-102 pour bénéficier d'un régime canadien reconnu comme équivalent par l'UE, il ne serait pas approprié que l'administrateur invoque une disposition relative à la conformité de substitution.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | <p>s'assurer que le contributeur d'indice de référence jouit de la souplesse voulue pour mettre en œuvre les politiques et procédures requises de la manière la mieux adaptée à son entreprise et à ses activités.</p> <ul style="list-style-type: none"> Obligations des utilisateurs d'indice de référence (les paragraphes 2 et 3 de l'article 22 du projet de Règlement 25-102, par exemple) – L'intervenant reconnaît que le projet de Règlement 25-102 prévoit un processus décisionnel souple pour les utilisateurs d'indice de référence et, plus particulièrement, l'application du critère de la personne raisonnable aux projets d'obligations concernant les plans d'urgence que doivent établir les utilisateurs d'indice. | <p>Indices de référence d'importance non significative</p> <p>Nous ne pensons pas que le Règlement 25-102 doive contenir des obligations moindres pour les indices de référence d'importance non significative, étant donné qu'il s'agit d'un régime de « désignation » et non d'un régime d'« inscription » ou de « permis ». De plus, comme il est indiqué ci-dessus, le chapitre 9 du Règlement 25-102 prévoit le pouvoir d'accorder des dispenses discrétionnaires de l'application des dispositions du Règlement 25-102 qui pourraient ne pas convenir à un indice de référence désigné ou à un administrateur d'indice de référence désigné en particulier.</p> |
| 7 | Projets de dispenses | <p>Deux intervenants avancent que le projet de Règlement 25-102 ne devrait pas s'appliquer dans le cas où l'indice de référence est administré par un État, un organisme de statistique d'État, une banque centrale, une société d'État ou une autorité publique similaire. L'un de ces intervenants fait remarquer que ces entités sont dispensées de l'application du Règlement de l'UE.</p> <p>Selon un autre intervenant, les dispenses suivantes devraient être ajoutées :</p> <ul style="list-style-type: none"> Ne devraient pas être considérés comme des | <p>Dispenses</p> <p>Étant donné que la législation canadienne en valeurs mobilières n'impose pas la désignation de tous les indices de référence et de tous les administrateurs d'indice de référence, il n'est pas nécessaire d'y inclure des dispenses de la désignation. Nous n'avons pas l'intention de désigner un indice de référence ou un administrateur d'indice de référence si la désignation n'est pas dans l'intérêt public. De plus, comme il est indiqué ci-dessus, le chapitre 9 du Règlement 25-102 prévoit le pouvoir d'accorder des dispenses discrétionnaires de</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>indices de référence les cours de titres ou d'instruments financiers uniques établis par des bourses réglementées et les cours produits exclusivement aux fins de gestion du risque et d'opérations de règlement exécutées par des contreparties centrales réglementées.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les bourses et les chambres de compensation ne devraient pas être considérées comme des contributeurs d'indice de référence si les données fournies sont considérées comme des données réglementées. • Les fournisseurs de données sous-jacentes qui sont par ailleurs rendues du public ne devraient pas être considérés comme des contributeurs d'indice de référence. • Le champ d'application de l'article 41 du projet de Règlement 25-102 devrait être élargi pour dispenser les indices de référence fondés sur des données réglementées désignés de l'application d'autres obligations que celles liées à la transparence de la méthode et aux contrôles internes parce que les indices de référence peuvent être reproduits et vérifiés par des tiers. | <p>L'application des dispositions du Règlement 25-102 qui pourraient ne pas convenir à un indice de référence désigné ou à un administrateur d'indice de référence désigné en particulier.</p> <p>Comme il est indiqué dans l'Avis, nous n'avons pas actuellement l'intention de désigner la Banque du Canada comme administrateur d'indice de référence ou le taux CORRA comme son indice de référence.</p> <p>Nous avons également ajouté à l'instruction générale une mention selon laquelle, lorsqu'une autorité publique (comme un organisme de statistique national, une université ou un centre de recherche), pour des raisons d'intérêt public, fournit des données à un indice de référence ou fournit un indice de référence ou a le contrôle de la fourniture d'un indice de référence, nous ne désignerons pas l'indice de référence à titre d'« indice de référence désigné » ou son administrateur à titre d'« administrateur d'indice de référence désigné ».</p> <p>Contributeurs de données sous-jacentes Selon le sous-paragraphe a du paragraphe 3 de l'article 1 du projet de Règlement 25-102, les données sous-jacentes sont considérées comme « fournies » à l'administrateur d'indice de</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|-------------------------|---|
| | | | <p>référence désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :</p> <ul style="list-style-type: none"> <i>a)</i> elles ne sont pas raisonnablement accessibles aux personnes suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <i>i)</i> cet administrateur; <i>ii)</i> une autre personne, qui n'est pas le contributeur d'indice de référence, en vue de les fournir à cet administrateur; <i>b)</i> elles sont transmises à cet administrateur ou à l'autre personne visée à la disposition <i>ii</i> du sous-paragraphe <i>a</i> afin d'établir un indice de référence. <p>Par exemple, comme les données sous-jacentes au CORRA sont raisonnablement accessibles à la Banque du Canada à titre d'administrateur de ce taux (elles sont accessibles sur abonnement ou à partir d'une source publique, par exemple) et ne sont pas créées dans le but précis d'établir le CORRA, les fournisseurs de ces sources de données ne sont pas considérés comme des « contributeurs » pour l'application de certaines dispositions du Règlement 25-102 relatives aux données sous-jacentes.</p> <p>Étant donné ce qui précède, nous ne proposons pas de prévoir dans le Règlement 25-102 d'autres dispenses de l'application de la définition de « contributeur d'indice de référence ».</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|---------------------------|---|---|--|
| | | | <p>En revanche, nous avons modifié l'instruction générale pour fournir des indications supplémentaires sur cette question.</p> <p>Indices de référence fondés sur des données réglementées</p> <p>Nous n'avons pas modifié l'article 41 du projet de Règlement 25-102 (désormais l'article 40 du Règlement 25-102), car il intègre des dispositions semblables du Règlement de l'UE. De plus, comme il est indiqué ci-dessus, le chapitre 9 du Règlement 25-102 prévoit le pouvoir d'accorder des dispenses discrétionnaires de l'application des dispositions du Règlement 25-102 qui pourraient ne pas convenir à un indice de référence désigné ou à un administrateur d'indice de référence désigné en particulier.</p> |
| Questions des ACVM | | | |
| 8 | <p><i>Définitions et interprétation -</i></p> <p>Est-ce que le projet de définition de l'expression « personne physique contributrice » englobe (ou n'englobe pas) tous les modes de fonctionnement existant entre les personnes physiques contributrices et les administrateurs?</p> <p>Dans la négative, veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.</p> | Aucun des intervenants n'a donné de réponse à cette question. | Nous n'avons apporté aucun changement de fond à la définition de l'expression « personne physique contributrice », mais avons précisé que c'est une personne physique qui fournit des données sous-jacentes, à titre de salarié ou de mandataire, pour le compte d'un contributeur d'indice de référence. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|--|
| 9 | <i>Définitions et interprétation</i> - Le projet d'interprétation de l'expression « contrôle » est-il approprié? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets. | Aucun des intervenants n'a donné de réponse à cette question. | Nous avons modifié l'interprétation de l'expression « contrôle » pour y inclure un paragraphe visant la situation où une personne est une fiducie d'une autre personne. Ainsi, une personne est considérée comme contrôlant une autre personne si cette dernière est une fiducie dont la première personne est le fiduciaire. |
| 10 | <i>Gouvernance</i> - L'obligation selon laquelle le conseil d'administration d'un administrateur doit comprendre au moins 3 membres, parmi lesquels au moins la moitié sont indépendants, est-elle appropriée? Dans la négative, veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets. | <p>Plusieurs intervenants affirment que cette obligation est inappropriée.</p> <p>Trois d'entre eux estiment que l'obligation relative à la composition du conseil d'administration ou de toute autre fonction de gouvernance ou de surveillance ne devrait pas être prescrite et devrait être souple pour permettre aux administrateurs d'indice de référence de choisir la structure la mieux adaptée à leur entreprise. Cette souplesse est reconnue dans le Règlement de l'UE, dans l'Australian Benchmark Regulation et dans les Principes de l'OICV. Ces intervenants indiquent ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bon nombre d'administrateurs d'indice de référence administrent plusieurs familles d'indices à l'échelle mondiale, de sorte que le respect de cette obligation nécessiterait l'établissement d'une catégorie distincte d'administrateurs d'indice de référence pour des indices de référence désignés particuliers. • La législation locale impose des obligations | <p>Nous avons retiré cette obligation du Règlement 25-102 et ajouté des mentions dans l'instruction générale concernant les dispositions du Règlement 25-102 qui favorisent l'indépendance dans la surveillance d'un indice de référence désigné et la saine gestion des conflits d'intérêts potentiels, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • paragraphe 6 de l'article 6 – l'administrateur d'indice de référence désigné ne verse pas au dirigeant visé au paragraphe 1, ni à aucun membre de l'AIRD relevant directement de ce dernier, de paiement ni d'incitatif financier qui donnerait lieu à un conflit d'intérêts; • paragraphes 2 et 32 de l'article 7 – l'administrateur d'indice de référence désigné établit et maintient un comité chargé de surveiller la fourniture des indices de référence désignés qui ne compte aucune personne physique faisant partie de son conseil d'administration; • paragraphes 4 et 9 de l'article 7 – le comité de |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | <p>aux membres de conseils, et l'ajout de nouvelles obligations et responsabilités ainsi que l'imposition de normes à l'éligibilité, au nombre et au mandat des membres de conseils risque d'entraîner des conflits avec la législation locale et est incompatible avec la réglementation des indices de référence à l'échelle mondiale.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dans d'autres territoires, le conseil devrait inclure des personnes physiques ayant un pouvoir décisionnel quant à l'administration des indices de référence. Si le conseil détient un tel pouvoir décisionnel, chacun de ses membres est alors responsable de l'administration des indices de référence (sinon, le conseil, sans les connaissances et l'expérience requises, ne saurait prendre de décisions éclairées). • La gouvernance d'indices est un processus assez spécialisé qui requiert des candidats bénéficiant d'une expertise suffisante et travaillant habituellement ailleurs dans la chaîne de valeur sectorielle; par conséquent, des membres indépendants pourraient entraîner des conflits d'intérêts et des membres externes pourraient avoir une incidence défavorable sur l'indépendance d'un administrateur, ce qui pourrait être difficile à gérer. • Les Principes de l'OICV sont fortement | <p>surveillance remet une copie de ses recommandations en matière de surveillance des indices de référence au conseil d'administration et, s'il apprend que le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné a agi ou entend agir contrairement à des recommandations qu'il a formulées ou à des décisions qu'il a prises, il consigne ce fait au procès-verbal de sa prochaine réunion;</p> <ul style="list-style-type: none"> • paragraphe 1 de l'article 10 – l'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour, entre autres choses, assurer l'indépendance et l'honnêteté de tout jugement d'expert exercé par lui ou les membres de l'AIRD et protéger l'intégrité et l'indépendance de la fourniture des indices de référence désignés; • paragraphe 2 de l'article 12 – l'administrateur d'indice de référence désigné mène l'examen d'une plainte indépendamment des personnes qui pourraient être concernées par elle; • paragraphe 1 des articles 31 et 35 – dans le cas d'un indice de référence essentiel désigné et d'un taux d'intérêt de référence désigné, respectivement, au moins la moitié des membres du comité de surveillance sont indépendants de l'administrateur d'indice de |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | | <p>tributaires du concept de proportionnalité; or, si les ACVM veulent imposer des conseils indépendants, elles doivent se concentrer sur des conflits d'intérêts inhérents ou évidents qui ne sauraient être réglés au moyen d'autres contrôles appropriés.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les administrateurs indépendants qui n'effectuent pas d'opérations sur des titres sous-jacents composant l'indice ou qui ne créent pas directement de produits destinés aux investisseurs ne sont pas confrontés aux mêmes conflits d'intérêts que les administrateurs qui négocient leurs propres indices et ne devraient donc pas être tenus d'avoir des conseils indépendants, car cette obligation augmenterait inutilement leurs coûts d'administration, et cette hausse serait vraisemblablement répercutée sur les investisseurs. <p>Un intervenant avance que la conformité aux Principes de l'OICV et, s'il y a lieu, au Règlement de l'UE devrait constituer une considération importante dans l'élaboration d'un régime canadien; il signale en outre que les Principes de l'OICV établissent clairement la nécessité d'une fonction de surveillance indépendante dans les cas où les conflits d'intérêts résultent des structures de propriété et où le Règlement de l'UE exige la présence de</p> | <p>référence désigné qui les administre et des entités membres du même groupe que lui.</p> <p>Effet de l'adoption du Règlement 25-102 Comme il est indiqué ci-dessus :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le Règlement 25-102 est un régime de « désignation » et non un régime d' « inscription » ou de « permis ». • À l'heure actuelle, certains territoires représentés au sein des ACVM entendent initialement désigner uniquement RBSL à titre d'administrateur d'indice de référence et uniquement le CDOR à titre d'indice de référence désigné de RBSL. <p>En conséquence, nous ne croyons pas que l'adoption du Règlement 25-102 entraînera un besoin immédiat et important d'établir une catégorie distincte d'administrateurs d'indice de référence.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>deux administrateurs indépendants au sein du comité de surveillance uniquement pour les indices de référence essentiels.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que les projets d'obligations se fondent sur les obligations du <i>Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées</i>, mais estime que les obligations concernant les conseils qui conviennent aux agences de notation désignées ne conviennent pas aux administrateurs d'indice de référence, car les modèles d'entreprise et les conflits d'intérêts correspondants sont manifestement différents. Les activités des agences de notation désignées consistent en la vente et en la promotion de l'utilisation de leurs propres notations, ce qui influe directement sur la capacité d'un émetteur de mobiliser des fonds et sur le coût d'une telle opération; en outre les investisseurs et, jusqu'à un certain point, les agents responsables, se fient à ces notations, de sorte qu'elles servent de mécanisme de quasi-réglementation du marché. Il n'existe pas de conflits d'intérêts équivalents dans le contexte des indices de référence déterminés de façon objective dans l'ensemble du marché.</p> | |
| 11 | <i>Gouvernance</i> - Concernant l'évaluation de l'indépendance des membres du conseil d'administration et du comité de surveillance par le conseil | Un intervenant est en désaccord avec la proposition voulant que l'entité légale qu'est le conseil ou le comité de surveillance ait l'obligation de compter des membres externes | Comme il est indiqué ci-dessus, nous n'imposerons pas l'obligation d'indépendance pour le conseil d'administration d'un administrateur d'indice de référence désigné qui |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|--|---|
| | <p>d'administration de l'administrateur, ainsi qu'il est prévu au sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 4 de l'article 5, au sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 32 et au sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 36 du projet de Règlement 25-102, ces dispositions prévoient que, si un membre du conseil d'administration ou du comité de surveillance entretient avec l'administrateur une relation <i>dont le conseil d'administration</i> peut raisonnablement penser qu'elle risque d'entraver le jugement indépendant du membre, celui-ci ne serait pas indépendant au sens du projet de Règlement 25-102. Nous souhaitons savoir si nous devrions remplacer, dans ces dispositions, l'opinion du conseil d'administration par celui de la « personne raisonnable ». Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.</p> | <p>pour les motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • cela créerait des conflits d'intérêts potentiels au sein de l'administration, • en confiant ces fonctions à ses salariés, l'administrateur peut s'assurer que ces personnes sont assujetties à leur code de conduite et d'éthique, • dans la mesure où de l'information sensible sur les prix est en cause, la présence de membres externes au sein du conseil poserait des problèmes en matière d'échange de renseignements, • cette pratique n'est pas conforme à la réglementation des indices de référence à l'échelle mondiale, • si chaque territoire commence à imposer des obligations différentes, l'administration des indices de référence utilisés à l'échelle mondiale deviendra difficile, voire impossible. <p>Un autre intervenant avance que le projet de Règlement 25-102 ne devrait pas introduire un nouveau concept d'indépendance, mais plutôt utiliser le critère existant que contient le <i>Règlement 52-110 sur le comité d'audit</i>. En outre, cet intervenant n'appuie pas l'adoption du critère de la personne raisonnable et estime que son utilisation ailleurs dans le projet de Règlement 25-102 créera des problèmes d'interprétation, de conformité et d'application. Il</p> | <p>était proposée au sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 4 de l'article 5 du projet de Règlement 25-102.</p> <p>Toutefois, nous imposerons :</p> <ul style="list-style-type: none"> • au comité de surveillance d'un indice de référence essentiel désigné l'obligation d'indépendance proposée au sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 32 du projet de Règlement 25-102 (sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 31 du Règlement 25-102), • au comité de surveillance d'un taux d'intérêt de référence désigné l'obligation d'indépendance proposée au sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 36 du projet de Règlement 25-102 (sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 35 du Règlement 25-102). <p>Nous estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour l'administrateur d'indice de référence désigné de se conformer à ces obligations.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|---|
| | | ajoute que dans les cas où il est utilisé ailleurs dans la législation en valeurs mobilières, il est adapté au contexte (p. ex., dans le contexte de la communication d'information par les sociétés ouvertes, l'information est destinée à l'usage du public). | |
| 12 | <i>Dirigeant responsable de la conformité de l'administrateur</i> – Le dirigeant responsable de la conformité de l'administrateur devrait-il également surveiller la conformité de l'administrateur à sa propre méthodologie d'établissement de l'indice de référence? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets. | <p>Plusieurs intervenants estiment que cette surveillance ne serait pas appropriée, ou serait impossible à appliquer. La plupart des administrateurs d'indice de référence exploitent des milliers d'indices et la responsabilité du contrôle et de la surveillance du calcul des indices est déléguée à des équipes opérationnelles. Le rôle du dirigeant responsable de la conformité est de veiller à ce que le cadre de gouvernance et de contrôle interne soit en place et respecté.</p> <p>Selon l'expérience d'un intervenant, l'approche indiquée à l'article 7.2 du Règlement de l'UE fonctionne bien, car elle confère à l'administrateur le pouvoir discrétionnaire d'établir la meilleure manière d'apparier la capacité et l'objet de la surveillance.</p> <p>Un intervenant affirme que la combinaison d'un comité et d'une structure de gouvernance est appropriée et conforme à la réglementation mondiale. L'intervenant mentionne qu'un comité peut tirer profit des expertises diversifiées de ses</p> | <p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Aucune disposition du Règlement 25-102 n'oblige expressément le dirigeant responsable de la conformité d'un administrateur d'indice de référence désigné à surveiller la conformité de l'administrateur à sa propre méthodologie d'établissement de l'indice de référence.</p> <p>Plusieurs obligations du Règlement 25-102 favorisent la conformité de l'administrateur d'indice de référence désigné avec sa propre méthodologie d'établissement de l'indice de référence, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> le sous-paragraph <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 5 – l'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique un cadre de responsabilité comportant des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour, à l'égard de chaque indice de référence désigné qu'il administre, assurer et prouver son respect de |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p>membres et permet d'éviter les conflits d'intérêts auxquels une seule personne physique ainsi qu'une personne habilitée à prendre des décisions unilatérales pourraient être confrontées.</p> <p>En ce qui concerne les indices de référence essentiels, un intervenant fait observer que le Règlement de l'UE oblige l'administrateur à nommer un auditeur externe indépendant qui doit, au moins une fois l'an, examiner la conformité de l'administrateur à sa méthodologie d'établissement de l'indice de référence et au Règlement de l'UE, et en faire rapport.</p> | <p>la méthodologie qui s'y applique;</p> <ul style="list-style-type: none"> • le sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 6 – au moins tous les 12 mois, le dirigeant responsable de la conformité fait rapport au conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné sur le fait que ce dernier a suivi ou non la méthodologie applicable à chaque indice de référence désigné qu'il administre; • le sous-paragraphes <i>a</i> du paragraphe 4 de l'article 8 – l'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour assurer que les contributeurs d'indice de référence respectent les normes applicables aux données sous-jacentes selon la méthodologie de l'indice de référence désigné; • le sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 16 – l'exactitude et la fiabilité de la méthodologie, à l'égard des indices qu'elle a servi à établir, sont vérifiables, y compris, le cas échéant, par des contrôles a posteriori; • le sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 18 – l'administrateur d'indice de référence désigné publie le processus d'examen interne et d'approbation de la méthodologie ainsi que la fréquence de ces examens. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | | <p>Nous avons inclus dans l'instruction générale des indications selon lesquelles, pour se conformer à ces obligations, l'administrateur d'indice de référence désigné doit de manière générale tenter de veiller à ce que la conformité à une méthodologie d'établissement de l'indice de référence soit contrôlée par des membres du personnel qui sont indépendants des membres du personnel chargé de l'élaboration et de l'application de la méthodologie.</p> |
| 13 | <p><i>Dirigeant responsable de la conformité de l'administrateur</i> – Le dirigeant responsable de la conformité de l'administrateur devrait-il s'abstenir de participer à l'établissement des niveaux de rémunération des membres de l'AIRD (au sens du projet de Règlement 25-102), sauf ceux relevant directement de lui? Par exemple, existe-t-il des cas où la participation de celui-ci à l'établissement de la rémunération est appropriée ou souhaitable, notamment pour réduire les conflits d'intérêts? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.</p> | <p>Un intervenant ne voit pas pourquoi la fonction de conformité devrait participer à l'établissement des niveaux de rémunération en dehors des liens hiérarchiques qui la concernent. Selon lui, d'autres processus de gouvernance et des cadres de contrôles exhaustifs sont plus aptes à régler les conflits d'intérêts.</p> <p>Deux intervenants affirment qu'il ne serait pas approprié ni souhaitable que le dirigeant responsable de la conformité participe à l'établissement des niveaux de rémunération d'un membre de l'AIRD, sauf s'il relève directement de lui. Même s'il s'avérait approprié que le personnel de la conformité confirme que les politiques sur la rémunération sont conformes aux obligations réglementaires, il ne convient pas d'élargir ce principe à l'établissement des niveaux de rémunération, car il est peu probable que les</p> | <p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Nous avons conservé l'obligation qui était proposée au sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 4 de l'article 7 du projet de Règlement 25-102 (désormais le sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 4 de l'article 6 du Règlement 25-102) au sujet de la participation du responsable de la conformité à l'établissement de la rémunération des membres de l'AIRD qui ne relèvent pas directement de lui.</p> <p>Nous avons ajouté dans l'instruction générale des indications selon lesquelles nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné tienne compte de la conformité, y compris les problèmes passés de conformité et la façon dont les politiques en matière de</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|--|---|
| | | <p>membres du personnel responsables de la conformité possèdent l'expertise et la connaissance du marché nécessaires et la définition de l'expression « membre de l'AIRD », fort large, pourrait inclure de nombreuses personnes de diverses disciplines.</p> <p>Un intervenant est d'avis que la rémunération doit être établie par le conseil et le comité de la rémunération de l'administrateur, conformément aux pratiques exemplaires, et que la conformité peut être intégrée à l'analyse globale de la manière dont la rémunération peut servir à gérer les comportements et les conflits d'intérêts au sein de l'organisation. L'intervenant fait remarquer que les Principes de l'OICV indiquent clairement que le cadre de gestion des conflits d'intérêts de l'administrateur doit faire en sorte que les membres du personnel qui participent à l'établissement de l'indice de référence ne soient pas récompensés directement ou indirectement pour les niveaux atteints par l'indice de référence ni ne reçoivent d'incitatifs à cet égard.</p> | <p>conformité peuvent aider à gérer les conflits d'intérêts, lorsqu'il établit les politiques en matière de rémunération et la rémunération des membres de l'AIRD, et nous ne considérons pas que cette activité est interdite par le sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 4 de l'article 6 du Règlement 25-102 même si le dirigeant responsable de la conformité fournit de l'information à l'égard d'un membre de l'AIRD.</p> <p>Nous avons aussi ajouté au Règlement 25-102 le sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 10 selon lequel l'administrateur d'un indice de référence désigné doit établir, consigner, maintenir et appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour veiller à ce que le dirigeant responsable de la conformité, 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.</p> |
| 14 | <i>Indices de référence essentiels</i> - En vertu du projet de Règlement 25-102, seul l'administrateur d'un indice de référence essentiel désigné doit prendre des mesures raisonnables pour que les droits d'accès et l'information relatifs à | Un intervenant relève que le projet d'obligation relatif aux administrateurs d'indice de référence essentiel désigné est harmonisé avec le Règlement de l'UE. L'intervenant estime qu'il serait disproportionné d'étendre cette obligation aux indices de référence désignés non essentiels. | <p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Nous avons conservé l'obligation relative à l'accès proposée à l'article 29 du projet de Règlement 25-102 (désormais l'article 28 du</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|---|
| | <p>un indice de référence essentiel désigné soient fournis à tous les utilisateurs d'indice de référence de manière équitable, raisonnable, transparente et non discriminatoire. Selon vous, faudrait-il accorder de tels droits à tous les utilisateurs d'indice de référence et pour tous les indices de référence désignés? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.</p> | <p>Deux intervenants soutiennent que les ACVM n'ont aucune raison de dicter la manière dont des entités commerciales négocient les droits de licence et l'information relatifs aux indices de référence, car les propriétaires de droits de propriété intellectuelle ont le droit d'établir les modalités commerciales selon lesquelles ils accordent les licences d'utilisation de ces droits de propriété intellectuelle. L'intervenant affirme que, dans le cas où les ACVM repèrent une déficience du marché ou un comportement anticoncurrentiel dans le secteur des indices, il existe des lois sur la concurrence et des outils connexes pour empêcher un fournisseur d'indice ou tout autre participant au marché d'exploiter sa domination du marché ou le sanctionner s'il passe à l'action. Selon l'intervenant, le contrôle des prix est particulièrement disproportionné lorsqu'il n'y a pas de monopole clair ou de position dominante claire et lorsqu'il n'y a pas de preuve de pratiques abusives passées, et il n'a connaissance d'aucun obstacle auquel les utilisateurs se seraient heurtés au Canada quant à l'accès à des données et à de l'information relatives aux indices de référence. L'intervenant fait également valoir que l'obligation d'information, plus particulièrement en ce qui concerne la méthodologie d'établissement de l'indice de référence, la déclaration relative à l'indice de référence et toute</p> | <p>Règlement 25-102), qui s'applique uniquement à l'administrateur d'un indice de référence essentiel désigné et intègre une obligation similaire prévue dans le Règlement de l'UE. Nous considérons que l'obligation relative à l'accès est adaptée à un indice de référence essentiel désigné. Nous estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour l'administrateur d'un indice de référence essentiel désigné de se conformer à cette obligation.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|------------------|
| | | <p>modification ou cessation de ceux-ci, doit être contrebalancée par la nécessité pour les administrateurs d'indice de référence de protéger leurs éléments de propriété intellectuelle et ceux des fournisseurs de données sous-jacentes.</p> <p>Un intervenant avance que les restrictions relatives à l'accès et aux prix ne devraient pas s'appliquer s'il existe des indices de référence de substitution sur le marché. L'intervenant considère que, par définition, un indice de référence n'est pas et ne peut pas être un indice de référence essentiel si les utilisateurs ont des solutions de rechange, sinon le projet de Règlement 25-102 établirait des inégalités entre les concurrents, forçant certains administrateurs à accorder des licences sur leurs indices de référence de manière équitable, raisonnable et non discriminatoire, et permettant à d'autres d'accorder des licences sur leurs indices sans ces restrictions. Aussi, si les indices de référence devaient être concédés sous licence de manière équitable, raisonnable et non discriminatoire au Canada, mais sans ces restrictions à l'extérieur du Canada, le projet d'obligation perturberait le marché quant aux indices de référence utilisés par des clients mondiaux pour lesquels ceux-ci obtiennent des licences.</p> | |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| 15 | <p><i>Indices de référence essentiels</i> - L'article 31 oblige le contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence essentiel désigné à aviser l'administrateur d'indice de référence concerné de sa décision de cesser de fournir les données sous-jacentes à cet indice. Le projet de Règlement 25-102 devrait-il prévoir l'obligation pour le contributeur d'indice de référence de continuer à fournir des données pendant une période donnée afin de permettre à l'administrateur d'indice de référence et aux autorités en valeurs mobilières d'évaluer l'incidence de sa décision?</p> | <p>Un intervenant fait savoir qu'il est globalement d'accord avec cette obligation, qui est alignée sur le Règlement de l'UE. Il relève que l'obligation est particulièrement souhaitable lorsqu'il n'y a pas de solution de rechange à un indice de référence donné, car il est dans l'intérêt du marché de garantir la continuité de l'indice de référence et d'éviter la perturbation du marché.</p> <p>Un intervenant se dit d'accord avec l'obligation et propose de fixer un délai et d'inclure des clauses de réexamen (plutôt que de laisser la question ouverte) pour permettre les ajustements. L'intervenant signale que le Règlement de l'UE permet aux autorités d'imposer la fourniture de données à un indice de référence essentiel pendant une période pouvant aller jusqu'à 24 mois.</p> <p>Un intervenant avance que la raison pour laquelle un contributeur d'indice de référence cesserait de fournir des données sous-jacentes peut être indépendante de sa volonté. Par exemple, la liquidité sur les marchés ou des changements apportés à la réglementation, notamment, pourraient faire en sorte qu'aucun prix ou aucune donnée sous-jacente n'est disponible ou que des prix n'existent plus. L'intervenant comprend l'argument voulant qu'une transition puisse s'avérer nécessaire si le contributeur est le seul</p> | <p>Nous avons modifié l'article 31 du projet de Règlement 25-102 (désormais l'article 30 du Règlement 25-102) de manière à obliger le contributeur d'indice de référence à continuer de fournir des données pendant une période pouvant aller jusqu'à six mois après avoir donné l'avis prévu par cet article. Nous estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour un contributeur d'indice de référence de respecter cette disposition. Nous avons aussi ajouté des indications sur cette obligation dans l'instruction générale.</p> <p>Par ailleurs, le contributeur d'indice de référence qui serait incapable de respecter cette obligation pourra demander une dispense.</p> <p>Nous faisons remarquer que la législation de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario et de la Saskatchewan prévoit qu'une autorité en valeurs mobilières peut rendre une décision obligeant le contributeur d'indice de référence à continuer de fournir des données pour une période plus longue.</p> <p>L'article 30 n'est actuellement pas mis en œuvre au Québec, car il nécessiterait des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|---|
| | | <p>fournisseur, ou l'un de seulement quelques fournisseurs, de données sous-jacentes, mais il met les ACVM en garde contre une solution uniforme pour le marché, alors que de nombreuses variables ne sont pas connues au préalable.</p> <p>Un intervenant craint que cette obligation ne dissuade des sociétés d'être ou de devenir des contributeurs d'indice de référence.</p> <p>Deux intervenants affirment qu'il n'est pas clair de quelle manière ces dispositions s'appliqueraient et seraient opposables aux contributeurs mondiaux.</p> | |
| 16 | <p><i>Conflits d'intérêts</i> – L'obligation prévue au paragraphe 3 de l'article 11 du projet de Règlement 25-102 est-elle appropriée, en ce qui a trait, en particulier, au <i>risque</i> de conflit d'intérêts significatif? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.</p> | <p>Deux intervenants estiment qu'il est approprié de limiter la publication aux seuls conflits d'intérêts significatifs existants, ce qui serait plus efficace et compréhensible pour les destinataires visés étant donné que l'élargissement de cette obligation rendrait l'évaluation de ces conflits d'intérêts plus difficile pour les utilisateurs.</p> <p>Un autre intervenant convient que l'administrateur doit établir, consigner, maintenir et appliquer des politiques pour la détection, la communication et la gestion des conflits d'intérêts, mais demande des précisions au sujet des expressions « conflit d'intérêts significatif »</p> | <p>Nous avons essentiellement conservé le libellé du paragraphe 3 de l'article 11 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 3 de l'article 10 du Règlement 25-102). Nous estimons qu'il ne sera indûment contraignant pour l'administrateur d'indice de référence désigné de se conformer à cette obligation.</p> <p>Nous ne proposons pas de limiter l'obligation aux seuls conflits d'intérêts « significatifs existants ». Une telle limite serait problématique puisque le conflit devrait se matérialiser avant la publication prévue au paragraphe 3 de l'article 10 du</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p>et « publie rapidement ». L'intervenant rappelle que les Principes de l'OICV prévoient que les administrateurs doivent [TRADUCTION] « déclarer les conflits d'intérêts importants à leurs utilisateurs et à l'agent responsable compétent, le cas échéant ».</p> <p>Un intervenant appuie l'obligation générale de déclaration des conflits d'intérêts, mais selon lui, il serait impossible aux administrateurs qui calculent des centaines de milliers d'indices de respecter cette obligation de déclaration dont la portée s'étend jusqu'à l'indice de référence.</p> | <p>Règlement 25-102. L'obligation de ne publier les conflits d'intérêts significatifs qu'après qu'ils se soient matérialisés ne serait pas appropriée.</p> <p>Nous avons ajouté le critère de la « personne raisonnable » dans le sous-paragraph <i>a</i> du paragraphe 3 de l'article 10 du Règlement 25-102 pour introduire un critère objectif, plutôt que subjectif, concernant la significativité du risque de préjudice à une personne découlant du conflit d'intérêts réel ou potentiel. Nous avons inclus dans l'instruction générale des indications relatives à l'utilisation de ce critère.</p> |
| 17 | <p><i>Indices de référence désignés</i> – L'Avis indique que les ACVM entendent actuellement désigner uniquement RBSL à titre d'administrateur et les taux CDOR et CORRA à titre d'indices de référence de RBSL. Existe-t-il d'autres administrateurs d'indice de référence qui, selon vous, devraient être désignés en vertu du projet de Règlement 25-102? Dans l'affirmative, veuillez :</p> <p>a) nommer l'administrateur d'indice de référence;</p> <p>b) nommer tout indice de référence qu'il administre et qui devrait aussi être désigné;</p> | <p>Un intervenant estime que seuls les indices de référence qui sont importants pour le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens et les organismes qui les administrent doivent être désignés et que seuls CDOR et CORRA méritent actuellement d'être des indices de référence désignés.</p> <p>Un autre intervenant propose que Standard & Poor's et TMX soient tous deux désignés comme administrateurs d'indice de référence et que l'indice S&P/TSX 60 et l'indice composé S&P/TSX soient désignés comme indices de référence fondés sur des données réglementées. Cet intervenant estime que la valeur totale des actifs utilisant ces indices d'une</p> | <p>Comme il est indiqué ci-dessus, à l'heure actuelle, certains territoires représentés au sein des ACVM entendent désigner uniquement RBSL à titre d'administrateur d'indice de référence et le CDOR à titre d'indice de référence désigné de RBSL.</p> <p>Nous prévoyons aussi que nous pourrions désigner les indices de référence qui font l'objet d'une demande de désignation. Nous utiliserons notre pouvoir discrétionnaire de réglementation pour ne désigner que des indices de référence, qui peuvent inclure des indices de référence canadiens réglementés dans un territoire étranger, lorsque cette désignation est dans l'intérêt public.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|---|
| | c) fournir les raisons pour lesquelles il y a lieu de les désigner. | manière ou d'une autre est supérieure à 400 milliards de dollars et qu'il s'agit d'indices canadiens clés, dont chacun est considéré comme un excellent indice de la performance de titres cotés canadiens en général. Il ajoute que ces indices de référence ne sont pas administrés conformément aux Principes de l'OICV ni dans l'esprit de la décision de reconnaissance de la TMX. | <p>Nous ne comptons actuellement pas désigner d'indices S&P/TSX en tant qu'indices de référence désignés. Compte tenu des risques découlant du scandale du LIBOR, nous nous concentrons actuellement sur les taux d'intérêt de référence au Canada, plutôt que sur les indices boursiers.</p> <p>Ce projet réglementaire ne vise pas à déterminer si les indices S&P/TSX sont administrés conformément aux Principes de l'OICV ou dans l'esprit de la décision de reconnaissance de la TMX.</p> |
| 18 | <p><i>Indices de référence désignés</i> – Si votre organisation est un administrateur d'indice de référence, veuillez indiquer :</p> <p>a) si vous comptez faire une demande de désignation en vertu du projet de Règlement 25-102;</p> <p>b) tout indice de référence pour lequel vous comptez aussi faire une demande de désignation en vertu du projet de Règlement 25-102;</p> <p>c) les motifs justifiant votre intention.</p> | Un intervenant, administrateur d'indices de référence utilisés au Canada, déclare qu'il ne compte pas faire volontairement une demande de désignation comme administrateur d'indice de référence en vertu du projet de Règlement 25-102. | Nous remercions l'intervenant de son commentaire. |
| 19 | <i>Coûts et avantages prévus</i> – L'Avis indique les coûts et avantages prévus du projet de Règlement 25-102 (en Ontario, de l'information | Un intervenant déclare que la concordance avec les Principes de l'OICV et le Règlement de l'UE permettra d'éviter que ceux qui s'y conforment déjà aient à engager d'importants coûts | <p>Comme il est indiqué ci-dessus,</p> <ul style="list-style-type: none"> Le Règlement 25-102 est fondé en partie sur le Règlement de l'UE, qui, lui, est fondé sur les Principes de l'OICV. Par conséquent, nous |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | <p>supplémentaire figure dans l'annexe D). Selon vous, les coûts et avantages du projet de Règlement 25-102 ont-ils été relevés correctement, et existe-t-il d'autres coûts et avantages notables qui n'ont pas été relevés dans le cadre de l'analyse? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.</p> | <p>supplémentaires. Compte tenu de l'évolution de l'examen, de l'élaboration et de la mise en œuvre de la réglementation des indices de référence à l'extérieur du Canada et de l'UE, il est important, selon cet intervenant, que les évaluations d'équivalence fondées sur les résultats, selon les principes de proportionnalité, soient acceptées et soient de niveau bilatéral et multilatéral afin d'éviter le dédoublement et le chevauchement des obligations à l'échelle mondiale.</p> <p>Deux intervenants font valoir que la double supervision occasionnera les coûts les plus importants, puisque les administrateurs d'indice de référence ne sont ni reconnus ni encadrés à l'extérieur du Canada. Par exemple, si les ACVM désignent un indice de référence qui est également réglementé dans l'UE, l'administrateur devra se conformer deux régimes. L'intervenant suggère que ces coûts soient atténués par la réduction de la portée du projet de Règlement 25-102 de manière que les obligations qu'il impose s'appliquent uniquement aux indices de référence essentiels reposant sur des données sous-jacentes de contributeurs ou reproduisent le plus étroitement possible les Principes de l'OICV ou les obligations d'autres territoires.</p> | <p>estimons que le Règlement 25-102 est généralement aligné sur le Règlement de l'UE et sur les Principes de l'OICV.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Étant donné que le Règlement 25-102 et le Règlement de l'UE sont des règles, ils doivent respecter les normes de rédaction législative applicables, ce à quoi ne sont pas tenus les Principes de l'OICV. • Pour les besoins des normes de rédaction législative canadiennes, le libellé du Règlement 25-102 est différent de celui du Règlement de l'UE, mais il est comparable à celui-ci. • Comme il est indiqué ci-dessus, nous ne jugeons pas approprié d'inclure une disposition relative à la conformité de substitution dans le Règlement 25-102, étant donné qu'il s'agit d'un régime de « désignation » et non d'un régime d'« inscription » ou de « permis ». • À l'heure actuelle, certains territoires représentés au sein des ACVM entendent initialement désigner uniquement RBSL à titre d'administrateur d'indice de référence et uniquement le CDOR à titre d'indice de référence désigné de RBSL. Nous prévoyons aussi que nous pourrions désigner les indices de référence faisant l'objet d'une demande de désignation, qui peuvent inclure des indices de référence utilisés par des participants au |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|--|--|--|---|
| | | | <p>marché de l'UE. Par conséquent, nous ne pensons pas que le Règlement 25 102 occasionnera une surréglementation des indices de référence au Canada.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous avons modifié des dispositions du projet de Règlement 25-102 pour tenir compte de certains commentaires, mais estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour RBSL, à titre d'administrateur d'indice de référence désigné du CDOR, ou pour tout autre administrateur d'indice de référence désigné, de se conformer au Règlement 25-102. |
| Règlement 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d'indice de référence désignés | | | |
| 20 | Définitions des types d'indices de référence | <p>Un intervenant soutient que le projet de Règlement 25-102 devrait inclure les définitions des expressions « indice de référence fondé sur des données réglementées », « taux d'intérêt de référence » et « indice de référence essentiel ». Dans l'hypothèse où la définition de l'expression « indice de référence fondé sur des données réglementées » de l'instruction générale est utilisée, l'intervenant estime que limiter les données sous-jacentes aux seules données de transaction pourrait être trop restrictif et souligne que le Principe n° 7 de l'OICV reconnaît qu'un administrateur peut se fier à différentes formes de données qui reposent sur des données de marché observables en complément des données de transaction.</p> | <p>Comme il est indiqué ci-dessus, le Règlement 25-102, est un régime de « désignation » et non un régime d'« inscription » ou de « permis ».</p> <p>Par conséquent, nous estimons que les définitions des expressions suivantes dans le Règlement 25-102 sont appropriées, offrent suffisamment de latitude et n'ont pas besoin d'être précisées :</p> <ul style="list-style-type: none"> • indice de référence essentiel désigné; • taux d'intérêt de référence désigné; • indice de référence fondé sur des données réglementées désigné. <p>Nous faisons remarquer que l'instruction générale fournit des indications supplémentaires sur ces expressions, tout en offrant suffisamment de</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|-------------------------|--|
| | | | <p>latitude.</p> <p>À l'instar du Règlement de l'UE, le Règlement 25-102 fait une distinction entre les indices suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les indices de référence fondés sur des données réglementées (qui ne sont pas fondés sur des données sous-jacentes fournies par des contributeurs d'indice de référence); • les indices de référence fondés sur des données sous-jacentes fournies par des contributeurs d'indice de référence. <p>Cette distinction est reconnue à l'article 41 du projet de Règlement 25-102 (soit l'article 40 du Règlement 25-102), qui prévoit que les indices de référence fondés sur des données réglementées sont dispensés de l'application de certaines dispositions applicables aux indices de référence fondés sur des données sous-jacentes fournies par des contributeurs d'indice de référence.</p> <p>Comme il est indiqué ci-dessus, le paragraphe 3 de l'article 1 du Règlement 25-102 prévoit que les données sous-jacentes sont considérées comme « fournies » à l'administrateur d'indice de référence désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :</p> <p><i>a)</i> elles ne sont pas raisonnablement accessibles aux personnes suivantes :</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | | <p><i>i)</i> cet administrateur; <i>ii)</i> une autre personne, qui n'est pas le contributeur d'indice de référence, en vue de les fournir à cet administrateur; <i>b)</i> elles sont transmises à cet administrateur ou à l'autre personne visée à la disposition <i>ii</i> du sous-paragraph <i>a</i> afin d'établir un indice de référence.</p> |
| 21 | Membres de l'AIRD et responsables de l'indice de référence | Un intervenant ne comprend pas pourquoi les ACVM introduisent les concepts de « membre de l'AIRD » et de « responsable de l'indice de référence ». Selon lui, ces définitions et les obligations qui y sont associées sont lourdes, disproportionnées et contraignantes et ne reflètent pas la façon dont la plupart des administrateurs d'indices de référence mondiaux sont organisés. | <p>Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les définitions des expressions « responsable de l'indice de référence » et « membre de l'AIRD » dans le Règlement 25-102 conviennent aux dispositions dans lesquelles elles sont utilisées. • La définition de l'expression « responsable de l'indice de référence » représente une catégorie de personnes plus restreinte que la définition de l'expression « membre de l'AIRD ». <p>Certaines dispositions du Règlement 25-102 ne devraient s'appliquer qu'aux responsables de l'indice de référence, afin de limiter le fardeau réglementaire.</p> |
| 22 | Indices de référence fondés sur des données réglementées essentiels | Selon deux intervenants, il faudrait supprimer le pouvoir de désigner comme essentiels les indices de référence fondés sur des données réglementées. Ces intervenants font remarquer que ce pouvoir s'écarte de ce qui se fait dans d'autres territoires, tels que l'UE, qui ont reconnu | <p>Comme il est indiqué ci-dessus, le Règlement 25-102, est un régime de « désignation » et non un régime d'« inscription » ou de « permis » comme le Règlement de l'UE.</p> <p>Par conséquent, nous estimons que les définitions</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | | <p>et compris les différences de risques que posent les indices de référence dont les données sous-jacentes sont fournies et ceux qui sont fondés sur des données provenant de marchés transparents et réglementés. Le Règlement de l'UE prévoit expressément l'impossibilité pour les indices de référence fondés sur des données réglementées d'être désignés comme essentiels, et la désignation de tels indices comme essentiels serait incompatible avec les principes de proportionnalité énoncés dans les Principes de l'OICV.</p> <p>Les intervenants font également remarquer qu'il n'y a pas de contributeur lorsqu'il est question d'un indice de référence fondé sur des données réglementées; ils ne voient donc pas comment il serait possible de contraindre un contributeur à fournir des données sous-jacentes relatives à un indice de référence fondé sur des données réglementées essentiel, comme le prévoit l'article 31 du projet de Règlement 25-102.</p> | <p>des expressions suivantes dans le Règlement 25-102 sont appropriées, offrent suffisamment de latitude et n'ont pas besoin d'être précisées :</p> <ul style="list-style-type: none"> • indice de référence essentiel désigné, • indice de référence fondé sur des données réglementées désigné. <p>Bien que nous n'ayons pas l'intention de faire une telle désignation à l'heure actuelle, nous souhaitons préserver la latitude qu'offre le Règlement 25-102 en ce qui concerne la désignation des indices de référence fondés sur des données réglementées à titre d'« indices de référence essentiels ».</p> <p>Contributeurs de données sous-jacentes Comme il est indiqué ci-dessus, le paragraphe 3 de l'article 1 du Règlement 25-102 prévoit que les données sous-jacentes sont considérées comme « fournies » à l'administrateur d'indice de référence désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :</p> <p>a) elles ne sont pas raisonnablement accessibles aux personnes suivantes :</p> <p>i) cet administrateur;</p> <p>ii) une autre personne, qui n'est pas le contributeur d'indice de référence, en vue de les fournir à cet administrateur;</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|---|
| | | | <p><i>b)</i> elles sont transmises à cet administrateur ou à l'autre personne visée à la disposition <i>ii</i> du sous-paragraph <i>a</i> afin d'établir un indice de référence.</p> <p>Par exemple, comme les données sous-jacentes au CORRA sont raisonnablement accessibles à la Banque du Canada à titre d'administrateur de ce taux (elles sont accessibles sur abonnement ou à partir d'une source publique, par exemple) et ne sont pas créées dans le but précis d'établir le CORRA, les fournisseurs de ces sources de données ne sont pas considérés comme des « contributeurs » pour l'application de certaines dispositions du Règlement 25-102 relatives aux données sous-jacentes.</p> <p>Nous avons modifié l'instruction générale afin de fournir des indications supplémentaires à ce sujet.</p> |
| 23 | Les données sous-jacentes que reçoivent les indices de référence fondés sur des données réglementées seront fournies exclusivement et directement par des places de négociation et des bourses. | Deux intervenants font valoir que l'obligation selon laquelle les indices de référence fondés sur des données réglementées doivent recevoir les données sous-jacentes « exclusivement et directement » de places de négociation et de bourses semble être tirée du Règlement de l'UE, mais cette terminologie a été récemment modifiée. Dans le Règlement de l'UE, l'expression « et directement » a été supprimée, ce qui permet le recours à des agrégateurs de | <p>Nous avons modifié les indications figurant dans l'instruction générale concernant la définition de l'expression « indice de référence fondé sur des données réglementées » afin de supprimer les termes « et directement ».</p> <p>Nous avons modifié l'instruction générale afin de fournir des indications sur l'article 14 du projet de Règlement 25-102 (article 13 du Règlement 25-102) en réponse au</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>données. Les administrateurs d'indice de référence recueillent les cours de plus de 200 bourses et places de négociation reconnues, et la seule façon d'y parvenir est d'acquérir les données auprès d'agrégateurs de données qui agissent simplement comme un lien de nature technique, de sorte que cette façon de procéder ne devrait pas être considérée comme une impartition à un fournisseur de services (c.-à-d. qu'elle ne devrait pas être soumise à l'article 14 du projet de Règlement 25-102).</p> | commentaire. |
| 24 | Rapports d'assurance externes sur les administrateurs d'indice de référence désigné | <p>Un intervenant est d'avis que tous les indices de référence désignés devraient être tenus d'obtenir un rapport d'assurance d'un expert-comptable qualifié sur la conformité de l'administrateur aux éléments clés du projet de Règlement 25-102, au moins une fois tous les 12 mois.</p> <p>Un autre intervenant suggère aux ACVM d'envisager l'obligation de procéder à un audit annuel indépendant portant sur la conformité des administrateurs d'indice de référence à la méthodologie d'établissement de l'indice de référence de l'administrateur (similaire à la vérification selon les Global Investment Performance Standards, ou normes internationales de présentation des rendements, du CFA Institute (les normes GIPS) applicables aux gestionnaires de placement).</p> | <p>Le Règlement 25-102 contient des dispositions relatives aux rapports d'assurance sur les administrateurs d'indice de référence désignés à l'égard de ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un indice de référence essentiel désigné (article 32); • un taux d'intérêt de référence désigné (article 36). <p>Ces dispositions sont fondées sur les dispositions correspondantes du Règlement de l'UE. Compte tenu des préoccupations concernant les coûts d'obtention des rapports d'assurance et le fardeau réglementaire, nous ne proposons pas d'élargir la portée de ces obligations comme le suggèrent les intervenants. Nous estimons que les obligations énoncées aux articles 32 et 36 du Règlement 25-102 prévoient la présentation de</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | | | rapports d'assurance sur les administrateurs d'indice de référence suffisants. |
| 25 | Rapports d'assurance externes sur les contributeurs d'indice de référence | <p>Un intervenant estime que l'obligation prévue par l'article 39 du projet de Règlement 25-102 pourrait être contraignante et coûteuse et n'apporter que peu de valeur par rapport à ce que permettent de faire les fonctions d'audit interne du contributeur. L'intervenant suggère que l'obligation soit modifiée de sorte qu'un audit externe soit requis uniquement lorsque le comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence le juge nécessaire.</p> <p>Selon un autre intervenant, l'article 39 du projet de Règlement 25-102 est une nouvelle obligation nette qui sera indûment contraignante pour les contributeurs, alors que les audits externes ne sont pas requis aux termes des dispositions en matière d'assurance déjà complètes prévues par le code de conduite des contributeurs du CDOR ou le Règlement de l'UE en ce qui concerne le CDOR. L'intervenant soutient ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les obligations de fournir un rapport d'assurance si le comité de surveillance l'exige qui sont prévues aux articles 34 et 38 du projet de Règlement 25-102 sont plus raisonnables et sont suffisantes. • Si une obligation d'audit était imposée, il serait plus approprié que le contributeur | <p>Le Règlement 25-102 contient des dispositions relatives aux rapports d'assurance sur les contributeurs d'indice de référence à l'égard de ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un indice de référence essentiel désigné (article 33); • un taux d'intérêt de référence désigné (articles 37 et 38). <p>Ces dispositions sont fondées sur les dispositions correspondantes du Règlement de l'UE. Nous les avons conservées, car nous les jugeons appropriées. Nous estimons qu'elles ne seront pas indûment contraignantes.</p> <p>Nous ne croyons pas qu'un audit interne serait une solution de rechange suffisante.</p> <p>Nous estimons approprié que l'administrateur d'indice de référence reçoive une copie des rapports d'assurance.</p> <p>Les articles 33, 37 et 38 du Règlement 25-102 ne sont actuellement pas mis en œuvre au Québec, car ils nécessiteraient des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | effectue l'audit à l'interne et que les résultats soient mis à la disposition des agents responsables, et non de l'administrateur. | |
| 26 | Portée des obligations de tenue de dossiers des contributeurs d'indice de référence | <p>Un intervenant soutient que les obligations proposées concernant la tenue de dossiers sont trop larges et seraient trop lourdes pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • On pourrait être porté à croire que les projets d'obligations visent les activités administratives liées à la fourniture de données sous-jacentes aux indices de référence et aux données sous-jacentes elles-mêmes, qui sont en grande partie mécaniques, et le fardeau associé à la tenue de tels dossiers ne serait pas compensé par la valeur probante minimale apportée. • Il est difficile de savoir si les projets d'obligation astreindraient les contributeurs d'indice de référence à créer et à conserver des enregistrements vocaux des communications pertinentes, ce qui serait coûteux et fastidieux. • Les contributeurs d'indice de référence seraient dans les faits obligés de tenir des dossiers contenant leurs processus analytiques et décisionnels, éléments sensibles et exclusifs qui ne sont pas forcément consignés par écrit, ce qui rend l'obligation extrêmement large et lourde. | <p>Le Règlement 25-102 contient des obligations de tenue de dossiers applicables aux personnes suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'administrateur d'indice de référence (chapitre 7); • le contributeur d'indice de référence fournissant des données sous-jacentes à un indice de référence désigné (paragraphe 4 de l'article 24); • le contributeur d'indice de référence fournissant des données sous-jacentes servant à l'établissement d'un taux d'intérêt de référence désigné (paragraphe 4 de l'article 39). <p>Nous avons modifié le paragraphe 4 de l'article 24 et le paragraphe 4 de l'article 39 pour y mentionner explicitement les conversations téléphoniques et avons ajouté des indications dans l'instruction générale.</p> <p>Ces dispositions sont fondées sur les dispositions correspondantes du Règlement de l'UE. Nous les avons conservées, car nous les jugeons appropriées. Nous estimons qu'elles ne sont pas indûment contraignantes.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | | <p>L'intervenant propose aux ACVM de faire ce qui suit, à défaut de quoi des contributeurs pourraient s'abstenir de fournir des données sous-jacentes à un indice de référence :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Limiter la portée des obligations de tenue de dossiers des contributeurs d'indice de référence aux renseignements pertinents (et non à tous les renseignements) liés aux données sous-jacentes réellement fournies à l'administrateur d'indice de référence (et non à toutes les conditions environnantes). • Ne pas obliger les contributeurs d'indice de référence à consigner leurs processus analytiques et décisionnels. • Préciser que les obligations de tenue de dossiers n'astreignent pas les contributeurs et les utilisateurs d'indice de référence à créer ou à conserver des enregistrements vocaux de conversations ou de messages téléphoniques. <p>Selon l'intervenant, si les problèmes qu'il soulève ne sont pas réglés, le fardeau qui en découlerait pourrait inciter certains contributeurs à s'abstenir de fournir des données sous-jacentes à un indice de référence, ce qui en réduirait la stabilité et l'exactitude.</p> <p>Un autre intervenant demande aux ACVM d'inclure dans l'instruction générale des</p> | <p>Plus particulièrement, et au vu du scandale relatif au LIBOR, nous jugeons approprié que les contributeurs d'indice de référence consignent leurs processus analytiques et décisionnels.</p> <p>Nous avons en revanche ajouté des indications dans l'instruction générale pour traiter certaines questions soulevées par les intervenants.</p> <p>Le paragraphe 4 des articles 24 et 39 du Règlement 25-102 n'est actuellement pas mis en œuvre au Québec, car il nécessiterait des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|------------------|
| | | <p>indications sur la manière dont un contributeur d'indice de référence s'acquitterait de l'obligation, prévue au sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 4 de l'article 25 du projet de Règlement 25-102, visant à tenir des dossiers sur la description de la perte ou du gain financiers potentiels. L'intervenant craint également que ces renseignements ne contiennent de l'information exclusive sensible sur le plan commercial et propose l'adoption de l'une des solutions de rechange suivantes, qui sont davantage alignées sur le Règlement de l'UE :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un resserrement de l'obligation, • la limitation de l'application de l'obligation à la personne physique contributrice; • l'exécution de l'obligation dans le cadre de la détection des conflits d'intérêts et de l'atténuation des risques connexes, par la modification du projet de sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 4 de l'article 25. <p>L'intervenant considère aussi qu'en raison de leur nature sensible, les dossiers énumérés au paragraphe 4 de l'article 25 du projet de Règlement 25-102 ne devraient être mis à la disposition de l'administrateur que si celui-ci en fait la demande pour se conformer à la règle, ou ne devraient être transmis qu'en cas d'enquête d'une autorité canadienne en valeurs mobilières.</p> | |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| 27 | Période de conservation des dossiers applicable aux contributeurs d'indice de référence et aux administrateurs d'indice de référence | <p>Deux intervenants expriment des réserves au sujet de l'obligation imposée aux contributeurs d'indice de référence de conserver les dossiers pendant sept ans, le Règlement de l'UE prévoyant plutôt une période de cinq ans, sauf pour les conversations téléphoniques ou les communications électroniques, qui doivent être conservées pendant trois ans. Selon les intervenants, l'obligation devrait être harmonisée avec celle du Règlement de l'UE.</p> <p>Deux autres intervenants signalent que l'obligation pour les administrateurs d'indice de référence de conserver les dossiers pendant sept ans est incompatible avec l'obligation prévue par le Règlement de l'UE, aux termes duquel la période de conservation est de cinq ans, et que cette incohérence augmentera les frais pour les investisseurs, qui n'en tireront que peu d'avantages, voire aucun.</p> | <p>Le Règlement 25-102 prévoit l'obligation pour les personnes suivantes de conserver les dossiers pendant sept ans :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le contributeur d'indice de référence qui fournit des données sous-jacentes à un indice de référence désigné (paragraphe 4 de l'article 24); • l'administrateur d'indice de référence (sous-paragraphe a du paragraphe 4 de l'article 26); • le contributeur d'indice de référence qui fournit des données sous-jacentes à un taux d'intérêt de référence désigné (paragraphe 4 de l'article 39). <p>L'obligation d'une durée de sept ans est intégrée dans d'autres règles des ACVM applicables aux participants au marché. Nous estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour les administrateurs d'indice de référence désignés et les contributeurs fournissant des données sous-jacentes à un indice de référence désigné de respecter ces obligations.</p> <p>Le paragraphe 4 des articles 24 et 39 du Règlement 25-102 n'est actuellement pas mis en œuvre au Québec, car il nécessiterait des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> |
| 28 | L'administrateur d'indice de référence | Selon un intervenant, la conformité au | En réponse aux commentaires, nous avons |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | n'utilise pas les données sous-jacentes d'un contributeur d'indice de référence s'il a des raisons de croire que le contributeur ne respecte pas le code de conduite | <p>paragraphe 2 de l'article 16 du projet de Règlement 25-102 pourrait avoir des conséquences inattendues parce que le code de conduite contient de nombreuses obligations. Par exemple, l'administrateur pourrait avoir des raisons de croire que certaines parties des obligations de tenue de dossiers prévues dans le code de conduite d'un contributeur donné ne sont pas respectées, et il serait alors obligé de refuser les données sous-jacentes du contributeur en question. L'intervenant propose de n'obliger l'administrateur d'indice de référence à refuser les données sous-jacentes que lorsqu'il a appris l'existence d'un « manquement significatif », à savoir un manquement influant sur l'intégrité ou la réputation de l'indice de référence.</p> <p>Un autre intervenant demande des précisions sur la question de savoir si l'administrateur d'indice de référence jouit du pouvoir unilatéral de déterminer si le contributeur d'indice de référence ne respecte pas le code de conduite requis à l'égard des données sous-jacentes.</p> | <p>modifié le paragraphe 2 de l'article 16 du projet de Règlement 25-102 (désormais le paragraphe 2 de l'article 15 du Règlement 25-102) pour faire mention d'un « manquement significatif » au code de conduite. Nous fournissons également dans l'instruction générale des indications sur l'interprétation de l'expression « manquement important ».</p> <p>Le paragraphe 2 de l'article 15 prévoit désormais ce qui suit :</p> <p><i>« L'administrateur d'indice de référence désigné n'utilise pas les données sous-jacentes d'un contributeur d'indice de référence lorsque les conditions suivantes sont réunies :</i></p> <p><i>a) selon une personne raisonnable, ce contributeur a manqué au code de conduite visé à l'article 23;</i></p> <p><i>b) selon une personne raisonnable, il s'agit d'un manquement significatif. ».</i></p> <p>L'emploi du critère de la « personne raisonnable » évacue les craintes concernant le « pouvoir unilatéral ».</p> |
| 29 | Surveillance des contributeurs d'indice de référence par l'administrateur d'indice de référence | Un intervenant craint que le projet de Règlement 25-102 ne confère dans les faits à l'administrateur d'indice de référence un statut | Nous reconnaissons que l'administrateur d'indice de référence désigné a certaines responsabilités à l'égard des contributeurs d'indice de référence |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p>s'approchant de celui un agent responsable. Dans certaines circonstances, par exemple, le comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence pourrait obliger le contributeur d'indice de référence à retenir les services d'un expert-comptable pour que celui-ci fournisse un rapport de conformité répondant à ses spécifications. Cette circonstance est source de préoccupation parce qu'un administrateur d'indice de référence, qui peut être une entité fermée motivée par les profits, profiterait d'un large accès aux activités commerciales du contributeur d'indice. L'intervenant propose de remplacer la surveillance et le contrôle étendus que l'administrateur exercerait sur le contributeur d'indice de référence par l'obligation pour celui-ci de faire des déclarations autorisées au sujet des mesures de conformité.</p> <p>Selon cet intervenant, les ACVM devraient obliger l'administrateur d'indice de référence à examiner les données sous-jacentes fournies par les contributeurs d'indice de référence avant de leur imposer des obligations ou de modifier celles les visant, étant donné le rôle que les administrateurs d'indice de référence joueraient dans l'imposition de certaines normes aux contributeurs.</p> | <p>dans certaines circonstances.</p> <p>Comme il est indiqué ci-dessus, le Règlement 25-102 contient des dispositions sur les rapports d'assurance concernant un contributeur d'indice de référence fournissant des données sous-jacentes à ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un indice de référence essentiel désigné (article 33), • un taux d'intérêt de référence désigné (articles 37 et 38). <p>Ces dispositions sont fondées sur les dispositions correspondantes du Règlement de l'UE. Nous les avons conservées, car nous les jugeons appropriées. Nous estimons qu'elles ne seront pas indûment contraignantes.</p> <p>Les articles 33, 37 et 38 du Règlement 25-102 ne sont actuellement pas mis en œuvre au Québec, car ils nécessiteraient des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> |
| 30 | Obligations des contributeurs d'indice | Un intervenant avance que le projet de | Le Règlement 25-102 prévoit des obligations qui |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | de référence | Règlement 25-102 a une portée excessive étant donné qu'il impose une panoplie d'obligations détaillées directement aux contributeurs, ce qui pourrait les dissuader de fournir des données sous-jacentes. Les Principes de l'OICV n'imposent pas d'obligations directement aux contributeurs, mais obligent les administrateurs à imposer un code de conduite et d'autres obligations à leurs contributeurs. Si les ACVM tiennent à imposer des obligations directement aux contributeurs, une approche fondée sur des principes serait une bonne solution de rechange à des obligations prescriptives. | <p>s'appliquent au contributeur d'indice de référence fournissant des données sous-jacentes à ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un indice de référence désigné (chapitre 6), • un indice de référence essentiel désigné (article 30), • un taux d'intérêt de référence désigné (article 39). <p>Ces dispositions sont fondées sur les dispositions correspondantes du Règlement de l'UE. Nous les avons conservées, car nous les jugeons appropriées. Comme il est indiqué ci-dessus, nous avons demandé à l'UE de reconnaître le Règlement 25-102 comme « équivalent » pour les besoins du régime applicable aux pays tiers visant les indices de référence en vertu du Règlement de l'UE. Nous estimons que ces dispositions ne seront pas indûment contraignantes.</p> <p>Certaines de ces dispositions ne sont actuellement pas mises en œuvre au Québec, car elles nécessiteraient des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> |
| 31 | Code de conduite des contributeurs d'indice de référence | Un intervenant soutient que l'obligation prévue à la disposition iv du sous-paragraph <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 24 du projet de Règlement 25-102 consistant à faire valider les données sous-jacentes avant de les fournir nuirait | En réponse au commentaire, nous avons modifié l'instruction générale pour y ajouter des indications sur la conformité à la disposition iv du sous-paragraph <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 24 du projet de Règlement 25-102 (désormais la |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p>au processus de collecte et de diffusion des données sous-jacentes.</p> <p>S'agissant de la disposition <i>ix</i> du sous-paragraph <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 24 du projet de Règlement 25-102, un intervenant signale que certains indices peuvent compter des milliers de contributeurs, de sorte qu'il est difficile de savoir comment la personne physique au sein de l'administrateur peut raisonnablement avoir un accès direct au conseil d'administration de tous les contributeurs d'indice de référence, ou de quelle manière cette disposition peut être appliquée à l'échelle mondiale.</p> | <p>disposition <i>v</i> du sous-paragraph <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 23 du Règlement 25-102).</p> <p>En ce qui concerne le commentaire concernant la disposition <i>ix</i> du sous-paragraph <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 24 du projet de Règlement 25-102 (désormais la disposition <i>x</i> du sous-paragraph <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 23 du Règlement 25-102), nous avons modifié cette disposition pour préciser qu'il est question d'un dirigeant du contributeur d'indice de référence et non de l'administrateur de l'indice de référence.</p> <p>Nous avons aussi modifié l'instruction générale pour y indiquer que l'obligation concernant le code de conduite prévue au paragraphe 1 de l'article 24 du projet de Règlement 25-102 (désormais le paragraphe 1 de l'article 23 du Règlement 25-102) ne s'applique que si l'indice de référence désigné est établi à l'aide de données sous-jacentes de contributeurs d'indice de référence. Comme il est indiqué ci-dessus, le paragraphe 3 de l'article 1 du Règlement 25-102 prévoit que les données sous-jacentes sont considérées comme « fournies » à l'administrateur d'indice de référence désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :</p> <p><i>a)</i> elles ne sont pas raisonnablement</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | | | <p>accessibles aux personnes suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <i>i)</i> cet administrateur; <i>ii)</i> une autre personne, qui n'est pas le contributeur d'indice de référence, en vue de les fournir à cet administrateur; <p><i>b)</i> elles sont transmises à cet administrateur ou à l'autre personne visée à la disposition <i>ii</i> du sous-paragraphe <i>a</i> afin d'établir un indice de référence.</p> <p>Par exemple, comme les données sous-jacentes au CORRA sont raisonnablement accessibles à la Banque du Canada à titre d'administrateur de ce taux (elles sont accessibles sur abonnement ou à partir d'une source publique, par exemple) et ne sont pas créées dans le but précis d'établir le CORRA, les fournisseurs de ces sources de données ne sont pas considérés comme des « contributeurs » pour l'application de certaines dispositions du Règlement 25-102 relatives aux données sous-jacentes.</p> |
| 32 | Obligations des contributeurs d'indice de référence en matière de gouvernance et de contrôle | <p>Dispositions générales</p> <p>Un intervenant soutient que l'article 25 du projet de Règlement 25-102 est disproportionné pour de nombreux types d'indices, notamment pour ceux qui comptent sur les données sous-jacentes fournies volontairement par des contributeurs de données qui ne sont pas des entités de services financiers réglementées. Ces obligations</p> | <p>Dispositions générales</p> <p>Les obligations prévues à l'article 25 du projet de Règlement 25-102 (article 24 du Règlement 25-102) sont fondées sur les obligations correspondantes prévues au Règlement de l'UE et nous les jugeons appropriées.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>normatives peuvent involontairement avoir pour conséquence de dissuader des contributeurs de fournir des données sous-jacentes à des indices, ce qui risque ultimement de réduire la transparence sur les marchés privés. Il signale en outre que l'obligation correspondante du Règlement de l'UE est assujettie au principe de proportionnalité et peut faire l'objet d'une renonciation.</p> <p>Processus d'approbation des données sous-jacentes</p> <p>Un intervenant estime que l'obligation imposée au contributeur d'indice de référence, aux termes du sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 25 du projet de Règlement 25-102, d'avoir un processus d'approbation des données sous-jacentes n'est pas justifiée puisque la personne physique contributrice possède l'expertise voulue pour fournir les données sous-jacentes et qu'en outre, cette obligation est peu pratique du point de vue de la coordination, car elle ralentirait inutilement le processus de fourniture des données sous-jacentes.</p> <p>L'intervenant suggère qu'une attestation annuelle de la haute direction, comme celle qui est requise par le code de conduite relatif au CDOR, est suffisante pour lier la haute direction à l'approbation du processus de fourniture de données sous-jacentes.</p> | <p>Nous avons toutefois modifié l'instruction générale pour préciser que l'obligation prévue dans le code de conduite visé au paragraphe 1 de l'article 24 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 1 de l'article 23 du Règlement 25-102) ne s'applique que si l'indice de référence désigné est établi au moyen de données sous-jacentes fournies par des contributeurs d'indice de référence. Comme il est indiqué ci-dessus, le paragraphe 3 de l'article 1 du Règlement 25-102 prévoit que les données sous-jacentes sont considérées comme « fournies » à l'administrateur d'indice de référence désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :</p> <ul style="list-style-type: none"> <i>a)</i> elles ne sont pas raisonnablement accessibles aux personnes suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <i>i)</i> cet administrateur; <i>ii)</i> une autre personne, qui n'est pas le contributeur d'indice de référence, en vue de les fournir à cet administrateur; <i>b)</i> elles sont transmises à cet administrateur ou à l'autre personne visée à la disposition <i>ii</i> du sous-paragraphes <i>a</i> afin d'établir un indice de référence. <p>Par exemple, comme les données sous-jacentes au CORRA sont raisonnablement accessibles à la Banque du Canada à titre d'administrateur de ce taux (elles sont accessibles sur abonnement ou à</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p><i>Séparation physique des personnes physiques contributrices</i></p> <p>Un intervenant conteste l'obligation consistant à assurer la séparation physique des personnes physiques contributrices et à leur imposer de travailler dans des locaux « sécurisés ». En outre, cette obligation pourrait avoir pour effet d'entraver l'exercice du jugement d'expert puisque les personnes physiques contributrices ont besoin d'opinions sur le marché. Selon l'intervenant, les personnes physiques sur le parquet ne devraient pas être empêchées de transmettre à l'indice de référence les données sous-jacentes fournies par leur société.</p> <p>Un autre intervenant s'interroge sur la signification des expressions « séparation organisationnelle », « séparés physiquement » et « locaux sécurisés », plus particulièrement :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La « séparation organisationnelle » signifie-t-elle une séparation physique, une séparation au sein de la structure organisationnelle du contributeur, ou les deux? • L'obligation signifie-t-elle simplement que les personnes physiques contributrices ne travaillent pas dans les mêmes locaux que les autres salariés? | <p>partir d'une source publique, par exemple) et ne sont pas créées dans le but précis d'établir le CORRA, les fournisseurs de ces sources de données ne sont pas considérés comme des « contributeurs » pour l'application de certaines dispositions du Règlement 25-102 relatives aux données sous-jacentes.</p> <p>L'article 24 du Règlement 25-102 n'est actuellement pas mis en œuvre au Québec, car il nécessiterait des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> <p><i>Processus d'approbation des données</i></p> <p>En réponse à ce commentaire, nous avons modifié l'instruction générale pour ajouter des indications supplémentaires concernant la conformité au paragraphe 2 de l'article 25 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 2 de l'article 24 du Règlement 25-102).</p> <p><i>Séparation physique des personnes physiques contributrices</i></p> <p>En réponse à ce commentaire, nous avons modifié l'instruction générale pour ajouter des indications supplémentaires concernant la conformité à la disposition i du sous-paragraphe d du paragraphe 2 de l'article 25 du projet de</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <ul style="list-style-type: none"> Ces expressions exigent-elles un local séparé physiquement à accès restreint (<i>physically segregated area with restricted access</i>) comme le prévoit la politique de la CVMO intitulée <i>Policy 33-601 Guidelines for Policies and Procedures Concerning Inside Information</i>? <p>Cet intervenant suggère d'accorder de la latitude aux contributeurs quant au respect de ces obligations et recommande que le Règlement 25-102 inclue un libellé plus précis à cette fin.</p> <p>Ces deux intervenants font valoir que des personnes physiques contributrices sont susceptibles d'avoir d'autres responsabilités, qui pourraient les obliger à travailler physiquement à proximité de certains de leurs pairs ou de certaines fonctions du service, y compris le personnel de vente et de négociation.</p> | Règlement 25-102 (disposition <i>i</i> du sous-paragraph <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 24 du Règlement 25-102). |
| 33 | Jugement d'expert | <p>Signification de l'expression « jugement d'expert »</p> <p>Un intervenant demande des précisions au sujet de ce qui constitue un jugement d'expert et dans quelles circonstances on doit y avoir recours. Il signale qu'au sujet du CDOR, le jugement d'expert peut être fondé sur divers facteurs, dont les suivants :</p> | <p>Signification de l'expression « jugement d'expert »</p> <p>En réponse à ce commentaire, nous avons modifié l'instruction générale pour fournir des indications supplémentaires au sujet de l'expression « jugement d'expert » dans le Règlement 25-102.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | | <ul style="list-style-type: none"> • des données du marché (p. ex., taux des bons du Trésor et taux des swaps indiciels à un jour); • des facteurs économiques; • des données relatives à l'exécution; • les stocks des courtiers; • d'autres données. <p><i>Tenue de dossiers</i> Un autre intervenant demande aux ACVM des précisions concernant les types de dossiers qu'il est nécessaire de conserver aux termes du sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 25 du projet de Règlement 25-102, plus précisément la question de savoir si l'obligation vise les circonstances où un jugement d'expert peut être exercé relativement aux politiques et aux procédures ou si on s'attend plutôt à ce que soient consignés les motifs du recours à un jugement d'expert à l'égard de chacune des données sous-jacentes fournies quotidiennement. Il fait valoir que si la deuxième option s'applique, il faudra consacrer beaucoup d'efforts à la collecte et au suivi des commentaires formulés par l'expert. Il ajoute également que la documentation du recours au jugement d'expert prévue par le paragraphe 3 de l'article 25 devrait être adaptée en fonction du CDOR et du CORRA et refléter les procédures concernant la fourniture de données sous-jacentes prévues par le code de</p> | <p><i>Tenue de dossiers</i> En réponse à ce commentaire, nous avons modifié l'instruction générale pour fournir des indications supplémentaires au sujet de la conformité au sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 25 du projet de Règlement 25-102 (sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 24 du Règlement 25-102). Compte tenu des problèmes révélés par le scandale du LIBOR, nous croyons que l'obligation devrait s'appliquer si un jugement d'expert est exercé à l'égard de données sous-jacentes.</p> <p>Nous estimons que ces obligations ne sont pas indûment contraignantes. Par exemple, au besoin, un code de conduite pour les contributeurs d'indice de référence pourrait inclure des modèles ou d'autres méthodes pour consigner efficacement les questions relatives à l'exercice d'un jugement d'expert à l'égard de données sous-jacentes.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | conduite relatif au CDOR. | |
| 34 | Qualité des données sous-jacentes | <p>Deux intervenants soulignent l'importance de s'assurer que les données sous-jacentes fournies à un indice de référence ne réduisent pas la qualité de celui-ci, notamment la possibilité qu'un indice fondé sur un échantillonnage insuffisant ou ne représentant plus son marché sous-jacent de façon appropriée serve à établir la valeur d'un large éventail d'instruments financiers.</p> <p>Un intervenant signale que l'un des Principes de l'OICV concernant la qualité des indices de référence porte sur la conception de ces indices et indique certains facteurs qui devraient être pris en compte dans leur élaboration. À son avis, l'application de normes mondiales aux données sous-jacentes et au calcul d'indices de référence peut donner aux utilisateurs l'assurance de la comparabilité et de la qualité de ces données et indique que les normes GIPS sont reconnues à l'échelle mondiale pour le calcul et la présentation du rendement des placements.</p> | <p>Le Règlement 25-102 contient plusieurs obligations qui reflètent l'importance de la représentativité et de la fiabilité d'un indice de référence désigné par rapport au segment du marché ou de l'économie qu'il est censé refléter, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le paragraphe 3 de l'article 14 - lorsque, selon une personne raisonnable, les données sous-jacentes font qu'un indice de référence désigné ne représente pas de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter, l'administrateur d'indice de référence désigné prend l'une des mesures suivantes à l'égard de l'indice : <ul style="list-style-type: none"> a) dans un délai raisonnable, il modifie ses données sous-jacentes, ses contributeurs d'indice de référence ou sa méthodologie afin qu'il représente ce segment de manière exacte et fiable; b) il cesse de le fournir; • le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 16 - pour établir un indice de référence désigné, l'administrateur d'indice de référence désigné peut suivre une méthodologie lorsqu'elle suffit à fournir un indice de référence désigné qui représente de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | | En outre, l'article 29 du Règlement 25-102 oblige l'administrateur d'indice de référence désigné à présenter à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières, au moins une fois tous les 24 mois, une évaluation de la capacité de tout indice de référence essentiel désigné qu'il administre à représenter de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter. |
| 35 | Vérification des données sous-jacentes fournies par une fonction de salle des marchés d'un contributeur d'indice de référence ou d'une entité du même groupe que lui | Un intervenant déclare que le sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 3 de l'article 16 du projet de Règlement 25-102 suppose qu'il existe d'autres sources pour les données sous-jacentes, mais que pour certaines catégories d'actifs, il pourrait ne pas en exister. | En réponse à ce commentaire, nous avons modifié l'instruction générale pour fournir des indications supplémentaires au sujet de la conformité au sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 3 de l'article 16 du projet de Règlement 25-102 (sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 4 de l'article 15 du Règlement 25-102). |
| 36 | Ordre de priorité dans l'utilisation des données sous-jacentes servant à l'établissement d'un taux d'intérêt de référence désigné | Un intervenant estime que cette obligation ne reflète pas la réalité pratique applicable à divers types de taux d'intérêt de référence désignés, dont le CDOR et le CORRA, pour les raisons suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • En plus des données sous-jacentes reçues de contributeurs d'indice de référence, les taux d'intérêt de référence peuvent être établis au moyen de données provenant de plateformes d'exécution, d'évaluations des prix ou d'infrastructures après les opérations comme | Nous avons modifié l'article 35 du projet de Règlement 25-102 (article 34 du Règlement 25-102) et ajouté des indications dans l'instruction générale pour intégrer ces commentaires. <i>Données sous-jacentes fournies par des contributeurs d'indice de référence</i> De plus, nous avons modifié l'instruction générale pour indiquer que les obligations prévues à l'article 34 du Règlement 25-102 ne |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>des entités de règlement, des entités de compensation ou des entités assujetties.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Habituellement, une seule source de données sous-jacentes est prévue pour un indice de référence donné. • Même si de multiples sources de données sous-jacentes peuvent être utilisées, afin que soit établi un ordre de préférence approprié, la source des données doit être distinguée de la nature des données sous-jacentes. • Cela présuppose qu'un taux d'intérêt de référence est représentatif d'opérations effectivement exécutées sur le marché sous-jacent, ce qui n'est pas toujours le cas (p. ex., le CDOR). • Les exemples fournis aux dispositions i à iii du sous-paragraphes a du paragraphe 1 de l'article 35 ne sont pas compatibles avec un taux d'intérêt de référence qui n'est pas un taux de dépôt bancaire non garanti (p. ex., le CORRA). • Les exemples fournis à la disposition iv du sous-paragraphes a du paragraphe 1 de l'article 35 modifieraient fondamentalement la nature de tout indice de référence et ne devraient, généralement, être utilisés qu'en l'absence de toutes autres données sous-jacentes pour éclairer les jugements d'experts. | <p>s'appliquent que si un taux d'intérêt de référence désigné est établi à l'aide de données sous-jacentes fournies par des contributeurs d'indice de référence. Comme il est indiqué ci-dessus, le paragraphe 3 de l'article 1 du projet de Règlement 25-102 prévoit que les données sous-jacentes sont considérées comme « fournies » à l'administrateur d'indice de référence désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) elles ne sont pas raisonnablement accessibles aux personnes suivantes : <ul style="list-style-type: none"> i) cet administrateur; ii) une autre personne, qui n'est pas le contributeur d'indice de référence, en vue de les fournir à cet administrateur; b) elles sont transmises à cet administrateur ou à l'autre personne visée à la disposition ii du sous-paragraphes a afin d'établir un indice de référence. <p>Par exemple, comme les données sous-jacentes au CORRA sont raisonnablement accessibles à la Banque du Canada à titre d'administrateur de ce taux (elles sont accessibles sur abonnement ou à partir d'une source publique, par exemple) et ne sont pas créées dans le but précis d'établir le CORRA, les fournisseurs de ces sources ne sont pas considérés comme des « contributeurs » pour l'application de certaines dispositions du</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p>L'intervenant signale que le Règlement de l'UE laisse une certaine latitude à cet égard, comme en fait foi le libellé : « la priorité d'utilisation des données sous-jacentes est généralement ».</p> <p>L'intervenant suggère que l'ordre de priorité général pour la nature des données sous-jacentes soit le suivant :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) les opérations effectuées sur le marché sous-jacent représenté par l'indice de référence 2) les cotations exécutables dans le même marché sous-jacent 3) les cotations indicatives dans le même marché sous-jacent 4) uniquement si les données sous-jacentes mentionnées aux points 1 à 3 ci-dessus ne sont pas disponibles, les données du marché provenant de marchés connexes pour éclairer le jugement d'expert dans la mesure du possible. <p>L'intervenant estime qu'une hiérarchisation des données sous-jacentes pourrait être utile dans le cas de certains taux d'intérêt de référence que les ACVM pourraient désigner dans l'avenir, mais qu'elle n'est absolument pas pertinente pour le CDOR ou le CORRA, qui n'utilisent chacun qu'un seul type de données sous-jacentes. Dans le cas du CORRA, les données sous-jacentes sont facilement accessibles, de sorte que le concept de</p> | Règlement 25-102 relatives aux données sous-jacentes. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | contributeur d'indice de référence ne s'applique pas. | |
| 37 | L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut obliger une personne à fournir à un administrateur d'indice de référence désigné des renseignements au sujet d'un indice de référence désigné s'il est dans l'intérêt public de le faire. | <p>Deux intervenants estiment que, compte tenu de la nature étendue des projets d'obligations, aucune personne ne devrait être contrainte de devenir un contributeur d'indice de référence.</p> <p>L'un des intervenants suggère que si les ACVM maintiennent cette position, la personne contrainte de devenir contributeur ne devrait pas être assujettie à toutes les obligations réglementaires qui s'appliqueraient normalement aux contributeurs d'indice de référence qui le sont volontairement.</p> <p>Un autre intervenant demande que les ACVM adoptent des obligations similaires à celles qui sont prévues par l'article 23 du Règlement de l'UE, plus précisément :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Établir les circonstances précises dans lesquelles une personne est tenue de fournir des renseignements à un administrateur d'indice de référence désigné. • Limiter à une période maximale de 24 mois les renseignements devant obligatoirement être fournis. • Exiger périodiquement (c.-à-d. un mois et, au besoin, 12 mois après que le contributeur a été tenu de fournir des renseignements) une | <p>Comme il est indiqué ci-dessus, l'article 31 modifié du projet de Règlement 25-102 (article 30 du Règlement 25-102) obligera un contributeur d'indice de référence qui fournit des données sous-jacentes à un indice de référence essentiel désigné à fournir ces données pendant une période pouvant aller jusqu'à six mois après avoir avisé l'administrateur d'indice de référence désigné en question de sa décision de cesser de fournir de telles données.</p> <p>En outre, comme il est indiqué ci-dessus, aux termes de la législation en valeurs mobilières de certains territoires, une autorité en valeurs mobilières peut ordonner à un contributeur d'indice de référence de continuer de fournir des données pendant une période plus longue si elle considère qu'il est dans l'intérêt public de le faire.</p> <p>L'article 30 du Règlement 25-102 n'est actuellement pas mis en œuvre au Québec, car il nécessiterait des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|---|
| | | <p>évaluation par rapport aux critères indiqués pour déterminer si la fourniture obligatoire de données sous-jacentes est nécessaire pour une nouvelle période déterminée.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Confirmer que les contributeurs ne sont pas obligés de faire des opérations ou de s'engager à faire des opérations à l'égard de l'indice de référence désigné. | |
| 38 | Dirigeant responsable de la conformité du contributeur d'indice de référence | <p>Un intervenant fait valoir que l'obligation prévue au paragraphe 2 de l'article 26 du projet de Règlement 25-102 voulant que le dirigeant responsable de la conformité ait directement accès au conseil d'administration du contributeur n'est pas pratique et qu'en outre, le dirigeant responsable de la conformité n'aurait pas l'expérience et l'expertise nécessaires pour faire des présentations au conseil. L'intervenant suggère qu'il serait plus raisonnable de demander au dirigeant responsable de la conformité de saisir la haute direction du dossier et que le chef de la conformité du contributeur le présente directement au conseil.</p> <p>Cet intervenant suggère également que l'obligation de transmission prévue au paragraphe 6 de l'article 40 ne porte que sur les affaires importantes, plutôt que sur les constatations, car cela risquerait d'être trop contraignant.</p> | <p>Nous avons modifié le paragraphe 2 de l'article 26 du projet de Règlement 25-102 pour y inclure un autre libellé permettant au chef de la conformité d'un contributeur d'indice de référence de présenter des dossiers au conseil d'administration. Nous avons également apporté une modification correspondante aux obligations concernant le code de conduite à la disposition x du sous-paragraphe f du paragraphe 2 de l'article 25 du Règlement 25-102. Toutefois, nous avons également ajouté des indications à l'instruction générale pour préciser que si le dirigeant désigné aux termes du paragraphe 1 de l'article 25 du Règlement 25-102 et le chef de la conformité sont des personnes différentes, chacun doit avoir un accès direct au conseil d'administration du contributeur d'indice de référence.</p> <p>Nous avons modifié le paragraphe 6 de l'article 40 du projet de Règlement 25-102</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|---|
| | | | <p>(paragraphe 6 de l'article 39 du Règlement 25-102) en réponse au commentaire.</p> <p>Les articles 25 et 39 du Règlement 25-102 ne sont actuellement pas mis en œuvre au Québec, car ils nécessiteraient des modifications de sa <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>.</p> |
| 39 | L'administrateur d'indice de référence désigné avise l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout projet de modification significative de la méthodologie d'un indice de référence au moins 45 jours avant sa mise en œuvre. | Un intervenant fait valoir qu'un préavis de 45 jours ne serait pas approprié si la situation du marché exige des changements et que l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières doit être informé de la mise en œuvre en même temps que le marché. | Nous avons ajouté un paragraphe 3 pour inclure certaines exceptions à l'obligation de donner un préavis de 45 jours prévue au paragraphe 2 de l'article 19 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 2 de l'article 18 du Règlement 25-102) |
| 40 | Rôle du comité de surveillance | <p>Surveillance des données sous-jacentes</p> <p>Un intervenant estime que le comité de surveillance ne peut pas surveiller les données sous-jacentes. Dans la pratique, la surveillance des données sous-jacentes est effectuée par le personnel opérationnel de l'administrateur (première ligne de défense), qui remet ensuite son rapport sur la qualité des données sous-jacentes au comité de surveillance (deuxième ligne de défense). La précision et la profondeur du contrôle effectué par la première ligne de défense sont également évaluées par des auditeurs internes et externes (troisième ligne de défense). L'intervenant ajoute que le projet de libellé</p> | <p>Surveillance des données sous-jacentes</p> <p>Nous avons ajouté des indications à l'instruction générale concernant le paragraphe 8 de l'article 8 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 8 de l'article 7 du Règlement 25-102) en réponse aux questions soulevées par cet intervenant.</p> <p>Rôle du comité de surveillance</p> <p>Les obligations imposées au comité de surveillance aux termes de l'article 8 du projet de Règlement 25-102 (article 7 du Règlement 25-102) sont fondées sur les obligations correspondantes prévues dans le Règlement de l'UE, et nous les jugeons</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | <p>correspond au libellé de l'article 5, paragraphe 3, point g) du Règlement de l'UE, mais recommande aux ACVM de préciser dans le libellé que cette obligation peut être respectée par la surveillance du contrôle des données sous-jacentes plutôt que par l'exécution du contrôle de première ligne.</p> <p>Rôle du comité de surveillance</p> <p>Un autre intervenant affirme que les pouvoirs dont le comité de surveillance est investi ne respectent pas les principes du droit des sociétés qui, dans la plupart des territoires, confient les pouvoirs ultimes d'une société au conseil d'administration de celle-ci. Cet intervenant fait remarquer que la proposition semble aller au-delà de ce qui est prévu par les Principes de l'OICV et n'est pas réalisable en pratique pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dans la plupart des cas, les responsabilités quotidiennes liées à l'administration des indices de référence sont assumées par la direction, le conseil ou un comité de celui-ci exerçant la fonction de surveillance; or, la proposition semble prévoir presque le contraire. • Il pourrait y avoir un chevauchement entre les responsabilités de l'équipe de direction, y compris le chef de la conformité, et celles du comité de | <p>appropriées. Nous signalons que l'administrateur d'indice de référence du CDOR a établi un comité de surveillance pour cet indice.</p> <p>Quoi qu'il en soit, le Règlement 25-102 reconnaît le rôle approprié du conseil d'administration d'un administrateur d'indice de référence désigné à l'égard du comité de surveillance :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le paragraphe 4 de l'article 7 prévoit que le comité de surveillance doit remettre une copie de ses recommandations en matière de surveillance des indices de référence au conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence; • le paragraphe 6 de l'article 7 prévoit que le conseil d'administration doit nommer les membres du comité de surveillance; • le paragraphe 7 de l'article 7 prévoit que le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence doit approuver les politiques et procédures concernant la structure et le mandat du comité de surveillance. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>surveillance.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le comité de surveillance est un organe externe, de sorte qu'il pourrait ne pas être en mesure de remplir toutes les obligations dans la mesure prévue, et il est difficile de déterminer le type de responsabilité que devront assumer ses membres par suite de ces obligations. • Il semble inhabituel d'imposer à un tel comité l'obligation de faire rapport aux autorités en valeurs mobilières. | |
| 41 | Obligation des membres du comité de surveillance en matière d'indépendance | <p>Un intervenant estime que le mandat des membres du comité de surveillance ne devrait pas être limité arbitrairement à une durée maximale de cinq ans.</p> <p>Cet intervenant convient que les membres du comité de surveillance habiles à voter ne devraient faire partie des membres de la haute direction de l'administrateur d'indice de référence ni participer à la production quotidienne de ces indices, mais affirme qu'ils devraient être autorisés à faire partie des hauts responsables des entités membres du même groupe que l'administrateur. Il signale que des membres externes possédant suffisamment d'expertise dans le secteur des indices se trouvent souvent aux prises avec leurs propres conflits d'intérêts, que leur participation à un comité de surveillance</p> | <p>En réponse à ces commentaires, nous avons apporté certains changements aux obligations en matière d'indépendance :</p> <ul style="list-style-type: none"> • du comité de surveillance d'un indice de référence essentiel désigné qui étaient proposées au paragraphe 2 de l'article 32 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 2 de l'article 31 du Règlement 25-102), • du comité de surveillance d'un taux de référence désigné qui étaient proposées au paragraphe 2 de l'article 36 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 2 de l'article 35 du Règlement 25-102). <p>En particulier, nous avons supprimé la disposition voulant qu'un membre d'un comité de surveillance ne soit pas « indépendant » s'il siège au comité de surveillance plus de cinq ans au</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|--|
| | | <p>pourrait nuire à l'indépendance d'un fournisseur d'indice de référence et que la gestion de leur participation est extrêmement complexe et contraignante.</p> <p>Un autre intervenant affirme que ces obligations sont excessivement normatives et ne laissent pas de latitude à la formation d'un jugement éclairé. Par exemple, la perte présumée d'indépendance après un mandat de cinq ans serait contreproductive et inefficace. Le recrutement d'experts en la matière est déjà difficile, et la perte de continuité, d'expertise et de connaissances serait plus perturbatrice et l'emporterait sur les avantages théoriques qui sous-tendent la proposition. L'intervenant recommande aux ACVM de transférer ces facteurs d'indépendance à l'instruction générale en tant que facteurs pouvant être pris en compte pour déterminer l'indépendance. Il leur recommande aussi d'harmoniser les obligations en matière d'indépendance avec celles qui sont prévues par le Règlement de l'UE pour permettre l'application d'un critère uniforme d'indépendance aux divers comités de surveillance de l'administrateur d'indice de référence, sans égard au fait que l'autorité principale de l'indice de référence se trouve au Canada, au Royaume-Uni ou dans l'UE.</p> | <p>total.</p> <p>Nous rappelons qu'au moins la moitié des membres du comité de surveillance doivent être indépendants de l'administrateur d'indice de référence et des entités membres du même groupe que lui.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| 42 | Participation de membres du conseil aux réunions des comités de surveillance | Un intervenant demande aux ACVM de préciser que, malgré l'interdiction prévue au paragraphe 2 de l'article 8 du projet de Règlement 25 102, des membres du conseil puissent être invités à l'occasion à assister à des réunions du comité de surveillance, pourvu qu'ils ne soient pas habilités à voter. Il ajoute que le Règlement de l'UE comporte une norme technique réglementaire qui autorise une telle mesure, quoiqu'il interdise aux membres du conseil d'être membres de comités. | Nous avons modifié l'instruction générale pour y inclure des indications en réponse au commentaire de cet intervenant. |
| 43 | Obligations du chef de la conformité d'un administrateur d'indice de référence | Un intervenant estime que les ACVM devraient revoir les obligations du chef de la conformité d'un administrateur d'indice de référence, car plusieurs d'entre elles comportent des normes inusitées ou vagues qui risquent d'accroître davantage les risques au lieu de les réduire, notamment les obligations suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • Sous-paragraphe c du paragraphe 3 de l'article 7 – le chef de la conformité porte à la connaissance du conseil un manquement qui peut avoir été commis plutôt qu'un manquement qui a été réellement commis, • paragraphe 3 de l'article 11 – il signale tout risque de conflit d'intérêts significatif, • article 12 – il signale toute conduite qui est susceptible d'impliquer une manipulation ou une tentative de | Nous avons modifié le paragraphe 2 de l'article 16 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 2 de l'article 15 du Règlement 25-102) en réponse à ce commentaire. Nous n'avons pas modifié les autres dispositions mentionnées par cet intervenant. Nous ne jugeons pas approprié de restreindre la portée de ces dispositions aux seuls cas de conflits d'intérêts, de manipulation ou de non-respect qui se sont matérialisés. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|---|---|---|
| | | <p>manipulation d'un indice de référence désigné,</p> <ul style="list-style-type: none"> • paragraphe 2 de l'article 16 – l'administrateur n'utilise pas les données sous-jacentes d'un contributeur d'indice de référence s'il a des raisons de croire que le contributeur ne respecte pas le code de conduite <p>L'intervenant est également d'avis qu'il n'est pas approprié d'empêcher que la rémunération du chef de la conformité soit liée à la performance financière de l'administrateur d'indice de référence, car cela ne constitue pas un conflit d'intérêts de fait. Cette restriction n'est pas raisonnable et pourrait entraver les efforts de l'administrateur dans la recherche de personnes qualifiées alors que la concurrence pour le recrutement de chefs de la conformité compétents est de plus en plus vive. L'intervenant convient que la rémunération du chef de la conformité ne devrait pas être liée à la performance d'un indice de référence.</p> | <p>Nous avons modifié le paragraphe 6 de l'article 7 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 6 de l'article 6 du Règlement 25-102) pour intégrer les commentaires de l'intervenant.</p> |
| 44 | Obligation de l'administrateur d'indice de référence désigné de nommer un dirigeant responsable de la conformité. | Un intervenant invite instamment les ACVM à revoir le concept de dirigeant responsable de la conformité dans le projet de Règlement 25-102 pour laisser à l'administrateur d'indice de référence une plus grande marge de manœuvre dans la formation d'une fonction chargée de la | Nous croyons que l'obligation de nommer un « dirigeant responsable de la conformité » prévue au paragraphe 1 de l'article 7 du projet de Règlement 25-102 (paragraphe 1 de l'article 6 du Règlement 25-102) est appropriée. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|--|
| | | gouvernance et de la surveillance qui soit appropriée et proportionnelle aux indices de référence qu'elle administre. Par exemple, les Principes de l'OICV reconnaissent la possibilité que divers comités remplissent collectivement les obligations de surveillance et d'évaluation de la conformité de l'administrateur d'indice de référence à ses politiques, à ses procédures ainsi qu'aux obligations prévues par la législation et la réglementation. | |
| 45 | Certains utilisateurs d'indice de référence désigné sont tenus d'établir et de maintenir des plans écrits indiquant les mesures qu'elles prendraient en cas de cessation de la fourniture de l'indice. | <p>Date de prise d'effet Un intervenant demande aux ACVM de préciser que les paragraphes 1 et 3 de l'article 22 ne s'appliquent à ces utilisateurs qu'à l'égard des titres qu'ils ont émis ou des dérivés auxquels ils sont parties à compter de la date de prise d'effet du Règlement 25-102; en effet, ces utilisateurs n'ont généralement pas le droit de contraindre des porteurs de titres et des contreparties à des contrats de dérivés existants à accepter des changements apportés aux modalités de ces instruments financiers.</p> <p>Application de l'obligation Un autre intervenant soutient qu'il n'est pas approprié d'imposer des obligations aux utilisateurs d'indice de référence. Il propose d'autres solutions :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les ACVM ou les administrateurs | <p>Date de prise d'effet Nous avons modifié l'article 22 du projet de Règlement 25-102 (article 21 du Règlement 25-102) en réponse aux préoccupations formulées par l'intervenant.</p> <p>Application de l'obligation Nous croyons que l'obligation prévue à l'article 22 du projet du Règlement 25-102 (article 21 du Règlement 25-102) est appropriée. Nous signalons que cette obligation ne s'applique qu'aux personnes inscrites, aux émetteurs</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|--|--|--|--|
| | | <p>d'indice de référence pourraient publier des pratiques exemplaires à l'intention des utilisateurs.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ces obligations devraient être intégrées dans la réglementation applicable aux utilisateurs d'indice de référence plutôt que dans le projet de Règlement 25-102. • Les obligations devraient être harmonisées avec celles qui sont prévues à l'article 28, paragraphe 2 du Règlement de l'UE. | <p>assujettis et aux entités reconnues qui sont actuellement réglementées dans les territoires représentés par les ACVM.</p> |
| Annexe A du Règlement 25-102 – Définitions s'appliquant dans certains territoires | | | |
| 46 | Définition de l'expression « indice de référence » | <p>Un intervenant demande aux ACVM de fournir des indications supplémentaires sur la signification de l'expression « mis à la disposition du public » venant qualifier un prix, une estimation, un taux, un indice ou une valeur.</p> <p>Un autre ne sait pas trop pour quelle raison la définition diffère légèrement de celle qui est énoncée dans les Principes de l'OICV.</p> | <p>L'expression « mis à la disposition du public » est utilisée couramment en droit des valeurs mobilières et nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire d'ajouter des indications sur sa signification dans l'instruction générale.</p> <p>Nous soulignons que certains territoires ont inclus une définition de l'expression « indice de référence » dans leur loi sur les valeurs mobilières, et d'autres, non. Cette question est abordée aux paragraphes 4 à 8 de l'article 1 du Règlement 25-102.</p> |
| 47 | Définition de l'expression « administrateur d'indice de référence » | <p>Un intervenant affirme que la définition est circulaire et demande pour quelle raison la définition de base de l'expression « administration » n'a pas été incluse dans le projet de Règlement 25-102.</p> | <p>Nous soulignons que certains territoires ont inclus une définition de l'expression « administrateur d'indice de référence » dans leur loi sur les valeurs mobilières, et d'autres, non. Cette question est abordée aux paragraphes 5 à 8 de l'article 1 du Règlement 25-102.</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|---|---|
| | | | Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de définir l'expression « administration » pour l'application du Règlement 25-102. |
| 48 | Définition de l'expression « contributeur d'indice de référence » | Selon un intervenant, la définition de l'expression « contributeur d'indice de référence » devrait être incluse dans le Règlement 25-102. | Nous soulignons que certains territoires ont inclus une définition de l'expression « contributeur d'indice de référence » dans leur loi sur les valeurs mobilières, et d'autres, non. Cette question est abordée aux paragraphes 5 à 8 de l'article 1 du Règlement 25-102. |
| 49 | Définition de l'expression « utilisateur d'indice de référence » | <p>Un intervenant affirme que la définition n'est pas claire et devrait être étoffée pour que l'on comprenne bien qu'il s'agit des utilisateurs et des produits visés par le projet de Règlement 25-102.</p> <p>Selon un autre intervenant, les ACVM devraient préciser que le calcul de la marge initiale et de la marge de variation des contrats dérivés ne constituerait pas l'utilisation d'un indice de référence aux termes du projet de Règlement 25-102, que l'indice de référence soit utilisé pour calculer l'intérêt payable sur la marge obtenue ou le montant de la marge devant être obtenue au départ. L'intervenant avance que cette interprétation serait compatible avec l'interprétation que l'AEMF donne à l'expression « utilisation d'un indice de référence » prévue dans le Règlement de l'UE.</p> | <p>Nous soulignons que certains territoires ont inclus une définition de l'expression « utilisateur d'indice de référence » dans leur loi sur les valeurs mobilières, et d'autres, non. Cette question est abordée aux paragraphes 5 à 8 de l'article 1 du Règlement 25-102.</p> <p>Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire d'étoffer la définition de l'expression « utilisateur d'indice de référence » pour l'application du Règlement 25-102. Comme il est indiqué ci-dessus, le Règlement 25-102 est un régime de « désignation » et non un régime d'« inscription » ou de « permis ».</p> |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|--|--|---|--|
| Annexe 25-102A1 Formulaire annuel de l'administrateur d'indice de référence désigné | | | |
| 50 | Rubrique 13 – Détails des produits des activités ordinaires | Deux intervenants sont d'avis que la justification de cette obligation n'est pas claire et que celle-ci ne contribue pas à protéger l'intégrité du processus d'établissement de l'indice de référence. | Nous sommes d'avis que la rubrique 13 est appropriée. Nous estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour un administrateur d'indice de référence désigné de respecter cette obligation. |
| Annexe 25-102F2 Formulaire annuel de l'indice de référence désigné | | | |
| 51 | Rubrique 3 – Mode de diffusion de l'indice de référence | Deux intervenants sont d'avis que la justification de cette obligation n'est pas claire et que celle-ci ne contribue pas à protéger l'intégrité du processus d'établissement de l'indice de référence. | Nous sommes d'avis que la rubrique 3 est appropriée. Nous estimons qu'il ne sera pas indûment contraignant pour un administrateur d'indice de référence désigné de respecter cette obligation. |
| Observations générales ne portant pas précisément sur le projet de Règlement 25-102 | | | |
| 52 | Recherche supplémentaire et formation des investisseurs | Un intervenant suggère qu'on envisage d'accroître la surveillance de l'utilisation des indices de référence par les investisseurs, même ceux qui ne sont pas finalement des indices de référence désignés, car de nombreux articles ont été publiés sur l'utilisation d'indices de référence ésotériques dont les utilisateurs ne comprennent pas très bien la composition. Cet intervenant ajoute que, même si ces indices de référence ne sont pas d'importance systémique pour les marchés des capitaux canadiens, il pourrait être utile d'approfondir la recherche pour savoir si une formation plus poussée des investisseurs ou la | Nous remercions l'intervenant de son commentaire. Toutefois, l'approfondissement de la recherche qu'il suggère déborde le cadre du projet actuel de réglementation des ACVM relatif au Règlement 25-102. |

| N° | Sujet (les mentions renvoient aux articles, aux rubriques et aux paragraphes en vigueur ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponse des ACVM |
|----|--|--|------------------|
| | | communication d'information par les indices de référence et les produits dérivés des indices de référence sont justifiées. | |

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^o, 3^o, 9.2.1^o, 9.3^o, 9.5^o, 9.6^o, 11^o, 19^o, 19.1^o, 19.3^o, 19.5^o, 26^o, 32^o, 32.0.1^o et 34^o, et a. 331.2)

Remarque : L'encadré inséré dans le présent règlement après le paragraphe 6 de l'article 1 renvoie à des expressions définies dans la législation en valeurs mobilières. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement.

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Définitions et interprétation

1. 1) Dans le présent règlement, on entend par :

« administrateur d'indice de référence désigné » : les personnes suivantes :

a) au Québec, un administrateur d'indice de référence qui est assujéti à la législation en valeurs mobilières par décision de l'autorité en valeurs mobilières;

b) dans tout autre territoire, un administrateur d'indice de référence qui est désigné pour l'application du présent règlement par décision de l'autorité en valeurs mobilières

« conseil d'administration » : dans le cas de la personne qui n'a pas de conseil d'administration, un groupe qui exerce pour elle des fonctions similaires;

« déclaration de la direction » : une déclaration de la direction de l'administrateur d'indice de référence désigné ou du contributeur d'indice de référence, selon le cas;

« données de transaction » : les données relatives à un prix, à un taux, à un indice ou à une valeur représentant des transactions conclues dans les conditions suivantes :

a) entre des personnes qui ne sont pas des entités du même groupe;

b) dans un marché actif soumis au jeu de l'offre et de la demande;

« données sous-jacentes » : les données relatives à toute mesure, notamment la valeur ou le prix, d'un ou de plusieurs actifs ou éléments qui sont fournies à l'administrateur d'indice de référence désigné ou qu'il obtient autrement afin d'établir un indice de référence désigné;

« indice de référence désigné » : un indice de référence qui est désigné pour l'application du présent règlement par décision de l'autorité en valeurs mobilières;

« indice de référence essentiel désigné » : un indice de référence qui est désigné pour l'application du présent règlement en tant qu'« indice de référence essentiel » par décision de l'autorité en valeurs mobilières;

« indice de référence fondé sur des données réglementées désigné » : un indice de référence qui est désigné pour l'application du présent règlement en tant qu'« indice de référence fondé sur des données réglementées » par décision de l'autorité en valeurs mobilières;

« jugement d'expert » : l'appréciation discrétionnaire exercée par les personnes suivantes :

a) l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard de l'utilisation de données sous-jacentes dans l'établissement d'un indice de référence;

b) un contributeur d'indice de référence à l'égard de données sous-jacentes;

« membre de l'AIRD » : les personnes physiques suivantes :

a) un administrateur, un dirigeant ou un salarié de l'administrateur d'indice de référence désigné;

b) un mandataire de l'administrateur d'indice de référence désigné qui rend des services pour le compte de celui-ci;

« méthodologie » : tout document décrivant le moyen par lequel l'administrateur d'indice de référence désigné établit un indice de référence désigné;

« NCMC 3000 » : la Norme canadienne de missions de certification 3000, *Missions d'attestation autres que les audits ou examens d'informations financières historiques*, et ses modifications;

« NCMC 3001 » : la Norme canadienne de missions de certification 3001, *Missions d'appréciation directe*, et ses modifications;

« NCMC 3530 » : la Norme canadienne de missions de certification 3530, *Missions d'attestation visant la délivrance d'un rapport sur la conformité*, et ses modifications;

« NCMC 3531 » : la Norme canadienne de missions de certification 3531, *Missions d'appréciation directe visant la délivrance d'un rapport sur la conformité*, et ses modifications;

« Norme ISAE 3000 » : la Norme internationale de missions d'assurance (ISAE) 3000 (révisée), *Missions d'assurance autres que les audits ou examens limités d'informations financières historiques*, et ses modifications;

« obligations visées » : les obligations prévues aux dispositions suivantes :

a) les sous-paragraphes a et b du paragraphe 1 de l'article 32;

b) les sous-paragraphes a et b du paragraphe 1 de l'article 33;

c) les sous-paragraphes a et b du paragraphe 1 de l'article 36;

d) les sous-paragraphes a et b du paragraphe 1 de l'article 37;

e) les sous-paragraphes a à c du paragraphe 1 de l'article 38;

« personne physique contributrice » : une personne physique qui fournit des données sous-jacentes, à titre de salarié ou de mandataire, pour le compte d'un contributeur d'indice de référence;

« rapport d'assurance limitée sur la conformité » : l'un des rapports suivants :

a) le rapport d'assurance limitée d'un expert-comptable portant sur la déclaration de la direction selon laquelle une personne a respecté les obligations visées applicables, préparé conformément à la NCMC 3000 et à la NCMC 3530, ou à la Norme ISAE 3000;

b) le rapport d'assurance limitée d'un expert-comptable portant sur la conformité d'une personne aux obligations visées applicables, préparé conformément à la NCMC 3001 et à la NCMC 3531, ou à la Norme ISAE 3000;

« rapport d'assurance raisonnable sur la conformité » : l'un des rapports suivants :

a) le rapport d'assurance raisonnable d'un expert-comptable portant sur la déclaration de la direction selon laquelle une personne a respecté les obligations visées applicables, préparé conformément à la NCMC 3000 et à la NCMC 3530, ou à la Norme ISAE 3000;

b) le rapport d'assurance raisonnable d'un expert-comptable portant sur la conformité d'une personne aux obligations visées applicables, préparé conformément à la NCMC 3001 et à la NCMC 3531, ou à la Norme ISAE 3000;

« responsable de l'indice de référence » : tout membre de l'AIRD qui participe à la fourniture d'un indice de référence désigné ou qui en surveille la fourniture;

« taux d'intérêt de référence désigné » : un indice de référence qui est désigné pour l'application du présent règlement en tant que « taux d'intérêt de référence » par décision de l'autorité en valeurs mobilières.

2) Les expressions définies dans le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (chapitre V-1.1, r. 5) et utilisées dans le présent règlement ont le sens qui leur est attribué dans ce règlement.

3) Pour l'application du présent règlement, les données sous-jacentes sont considérées comme fournies à l'administrateur d'indice de référence désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) elles ne sont pas raisonnablement accessibles aux personnes suivantes :

i) cet administrateur ;

ii) une autre personne, qui n'est pas le contributeur d'indice de référence, en vue de les fournir à cet administrateur;

b) elles sont transmises à cet administrateur ou à l'autre personne visée à la disposition ii du sous-paragraphe a afin d'établir un indice de référence.

4) Pour l'application du présent règlement, l'administrateur d'indice de référence désigné est considéré comme ayant fourni un indice de référence désigné dans les cas suivants :

a) il recueille, analyse, traite ou utilise autrement les données sous-jacentes en vue d'établir l'indice;

b) il établit l'indice par application de la méthodologie s'y rapportant;

c) il administre tout autre dispositif d'établissement de l'indice.

5) Sous réserve des paragraphes 6 à 8, l'Annexe A renferme les définitions de certaines expressions utilisées dans le présent règlement.

6) Le paragraphe 5 ne s'applique pas en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario et en Saskatchewan.

Remarque : en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario et en Saskatchewan, les expressions à l'Annexe A sont définies dans la législation en valeurs mobilières.

7) En Colombie-Britannique, les définitions des expressions *benchmark* et *benchmark contributor* prévues par le *Securities Act* (R.S.B.C. 1996, c. 418) s'appliquent au présent règlement.

8) Au Québec, les définitions des expressions « indice de référence » et « administrateur d'indice de référence » prévues par la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) s'appliquent au présent règlement.

9) Dans le présent règlement, une personne est une entité du même groupe qu'une autre personne dans les cas suivants:

a) l'une est la filiale de l'autre;

b) chacune est filiale de la même personne ou contrôlée par la même personne.

10) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 9, une personne contrôle une autre personne dans les cas suivants :

a) à moins qu'elle ne détienne les titres qu'en garantie d'une obligation, elle a, directement ou indirectement, la propriété véritable de titres de cette autre personne, ou exerce, directement ou indirectement, une emprise sur de tels titres, lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci;

b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50% des parts sociales;

c) dans le cas d'une société en commandite, elle est le commandité;

d) dans le cas d'une fiducie, elle en est le fiduciaire.

CHAPITRE 2 TRANSMISSION D'INFORMATION

Information sur l'administrateur d'indice de référence désigné

2. 1) Dans le présent article, les expressions suivantes ont le sens qui leur est attribué à l'article 1.1 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25) :

a) « principes comptables »;

b) « normes d'audit »;

c) « PCGR américains »;

d) « NAGR américaines du PCAOB ».

2) Dans le présent article, l'expression « société mère » s'entend de l'émetteur dont l'administrateur d'indice de référence désigné est une filiale.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné transmet à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières les éléments suivants :

a) l'information qui, selon une personne raisonnable, décrit son organisation, sa structure et sa méthode d'administration des indices de référence, notamment une description des politiques et des procédures qu'il a élaborées conformément au présent règlement, des conflits d'intérêts réels et potentiels, de toute personne visée à l'article 13 à qui il a imparti une fonction, un service ou une activité en lien avec la fourniture d'un indice de référence désigné, des responsables de l'indice de référence, du dirigeant visé à l'article 6 et des sources de ses produits des activités ordinaires;

b) les états financiers annuels de son dernier exercice qui contiennent les éléments suivants :

i) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des périodes suivantes :

A) son dernier exercice;

B) l'exercice précédant son dernier exercice, le cas échéant;

ii) l'état de la situation financière à la fin de chacune des périodes comptables visées à la disposition *i*;

iii) les notes des états financiers annuels.

4) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3, l'administrateur d'indice de référence désigné qui est une filiale d'une société mère peut plutôt transmettre les états financiers annuels consolidés du dernier exercice de la société mère qui contiennent les éléments suivants :

a) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des périodes suivantes :

i) son dernier exercice;

ii) l'exercice précédant son dernier exercice, le cas échéant;

b) l'état de la situation financière à la fin de chacune des périodes comptables visées au sous-paragraphe *a*;

c) les notes des états financiers annuels.

5) Les états financiers annuels visés au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 et au paragraphe 4 sont audités.

6) Les notes des états financiers annuels visés au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 et au paragraphe 4 indiquent les principes comptables utilisés pour l'établissement de ces états financiers.

7) Les états financiers annuels visés au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 et au paragraphe 4 remplissent les conditions suivantes :

a) ils sont établis conformément à l'un des ensembles de principes comptables suivants :

i) les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;

ii) les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé lorsque les conditions suivantes sont réunies :

A) les états financiers consolident les filiales et comptabilisent les entreprises détenues soumises à une influence notable et les coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence;

B) l'administrateur d'indice de référence désigné ou la société mère, selon le cas, est une « entreprise privée » au sens du Manuel de l'ICCA;

iii) les IFRS;

iv) les PCGR américains;

b) ils sont audités conformément à l'un des ensembles de normes d'audit suivants :

i) les NAGR canadiennes;

ii) les Normes internationales d'audit;

iii) les NAGR américaines du PCAOB;

c) ils sont accompagnés d'un rapport d'audit qui remplit les conditions suivantes :

i) si la disposition *i* ou *ii* du sous-paragraphe *b* s'applique, il exprime une opinion non modifiée;

ii) si la disposition *iii* du sous-paragraphe *b* s'applique, il exprime une opinion sans réserve;

iii) il indique les normes d'audit appliquées pour l'exécution de l'audit.

8) L'information visée au paragraphe 3 est établie conformément à l'Annexe 25-102A1 et pour les périodes qui y sont prévues, et transmise dans les délais suivants :

a) au plus tard le 30^e jour suivant la désignation de l'administrateur d'indice de référence désigné;

b) au plus tard 90 jours après la fin de chaque exercice de cet administrateur.

9) Lorsque l'information que l'administrateur d'indice de référence désigné a transmise conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 devient inexacte d'une façon qui, selon une personne raisonnable, est substantielle, il transmet rapidement une version modifiée du formulaire prévu à l'Annexe 25-102A1, dûment rempli et rectifié.

Information sur l'indice de référence désigné

3. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné transmet, pour chaque indice de référence désigné qu'il administre, les éléments suivants à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières :

a) l'information sur la fourniture et la diffusion de l'indice de référence désigné, notamment son modèle de diffusion, ses procédures et ses méthodologies;

b) le code de conduite, le cas échéant, des contributeurs d'indice de référence.

2) L'information visée au paragraphe 1 est établie conformément à l'Annexe 25-102A2 et pour les périodes qui y sont prévues, et transmise dans les délais suivants :

a) au plus tard le 30^e jour suivant la désignation de l'indice de référence désigné;

b) au plus tard 90 jours après la fin de chaque exercice de l'administrateur d'indice de référence désigné.

3) Lorsque l'information que l'administrateur d'indice de référence désigné a transmise en vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 à l'égard d'un indice de référence désigné qu'il administre devient inexacte d'une façon qui, selon une personne raisonnable, est substantielle, il transmet rapidement une version modifiée du formulaire prévu à l'Annexe 25-102A2, dûment rempli et rectifié.

Acceptation de compétence et désignation d'un mandataire aux fins de signification

4. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné qui est constitué ou établi en vertu des lois d'un territoire étranger accepte la compétence non exclusive des tribunaux juridictionnels et des corps administratifs du territoire intéressé et désigne un mandataire aux fins de signification au Canada dans tout territoire où cet administrateur est désigné.

2) L'acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification visé au paragraphe 1 est établi conformément à l'Annexe 25-102A3 et transmis au plus tard le 30^e jour suivant la désignation de l'administrateur d'indice de référence désigné.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné, ou l'administrateur d'indice de référence visé au paragraphe 4, transmet une version modifiée et à jour du formulaire prévu à l'Annexe 25-102A3 au moins 30 jours avant la date de prise d'effet de tout changement qui modifierait l'information qu'il contient.

4) Le paragraphe 3 s'applique à l'administrateur d'indice de référence jusqu'à la date tombant 6 ans après celle à laquelle il cesse d'être administrateur d'indice de référence désigné.

CHAPITRE 3 GOUVERNANCE

Cadre de responsabilité

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

a) assurer et prouver sa conformité aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence;

b) à l'égard de chaque indice de référence désigné qu'il administre, assurer et prouver son respect de la méthodologie qui s'y applique;

2) Le cadre de responsabilité visé au paragraphe 1 précise la manière dont l'administrateur d'indice de référence désigné respecte les éléments suivants :

a) le chapitre 7;

b) le paragraphe 5 de l'article 2, le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 18, les articles 32 et 36 ainsi que le paragraphe 7 de l'article 39 relativement aux examens et aux audits internes, ainsi qu'aux rapports d'assurance limitée sur la conformité et aux rapports d'assurance raisonnable sur la conformité établis par un expert-comptable;

c) les politiques et procédures visées à l'article 12.

Dirigeant responsable de la conformité

6. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné nomme un dirigeant chargé de surveiller et d'évaluer la conformité de la conduite de l'administrateur et des membres de l'AIRD aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné ne peut empêcher ou restreindre l'accès direct du dirigeant visé au paragraphe 1 à son conseil d'administration ou à un de ses administrateurs.

3) Le dirigeant visé au paragraphe 1 a les obligations suivantes :

a) surveiller et évaluer la conformité de l'administrateur d'indice de référence désigné et des membres de l'AIRD au cadre de responsabilité visé à l'article 5, au cadre de contrôle visé à l'article 8 et aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence;

b) au moins tous les 12 mois, faire rapport au conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné sur les éléments suivants :

i) ses activités visées au sous-paragraphe *a*;

ii) la conformité de l'administrateur d'indice de référence désigné et des membres de l'AIRD au cadre de responsabilité visé à l'article 5, au cadre de contrôle visé à l'article 8 et aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence;

iii) le fait que l'administrateur d'indice de référence désigné a suivi ou non la méthodologie applicable à chaque indice de référence désigné qu'il administre;

c) faire rapport dès que raisonnablement possible au conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné sur toute situation indiquant que l'administrateur ou les membres de l'AIRD peuvent avoir commis un manquement aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence qui, s'il s'avère, présente l'une des caractéristiques suivantes selon une personne raisonnable :

- i)* il pose un risque significatif de perte financière pour un utilisateur d'indice de référence ou toute autre personne;
 - ii)* il pose un risque de préjudice significatif à l'intégrité des marchés des capitaux;
 - iii)* il s'agit d'un manquement récurrent.
- 4) Le dirigeant visé au paragraphe 1 ne participe pas aux activités suivantes :
- a)* la fourniture d'un indice de référence désigné;
 - b)* l'établissement de la rémunération des membres de l'AIRD, sauf ceux relevant directement de lui.
- 5) Le dirigeant visé au paragraphe 1 atteste que le rapport transmis en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 est exact et complet.
- 6) L'administrateur d'indice de référence désigné ne verse pas au dirigeant visé au paragraphe 1, ni à aucun membre de l'AIRD relevant directement de ce dernier, de paiement ni d'incitatif financier qui donnerait lieu à un conflit d'intérêts.
- 7) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour assurer la conformité au paragraphe 6.
- 8) L'administrateur d'indice de référence désigné transmet à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières le rapport visé au sous-paragraphe *b* ou *c* du paragraphe 3 rapidement après sa transmission au conseil d'administration.

Comité de surveillance

7. 1) Dans le présent article, on entend par « comité de surveillance » le comité visé au paragraphe 2.
- 2) L'administrateur d'indice de référence désigné établit et maintient un comité chargé de surveiller la fourniture des indices de référence désignés.
- 3) Le comité de surveillance ne compte aucune personne physique faisant partie du conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné.
- 4) Le comité de surveillance remet une copie de ses recommandations en matière de surveillance des indices de référence au conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné.
- 5) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures concernant la structure et le mandat du comité de surveillance.
- 6) Le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné nomme les membres du comité de surveillance.
- 7) L'administrateur d'indice de référence désigné ne diffuse de l'information sur un indice de référence désigné que si son conseil d'administration a approuvé les éléments suivants :
- a)* les politiques et les procédures visées au paragraphe 5;
 - b)* les procédures visées au sous-paragraphe *d* du paragraphe 8.
- 8) Le comité de surveillance a les obligations suivantes à l'égard de chaque indice de référence désigné que l'administrateur d'indice de référence désigné administre :

a) examiner sa méthodologie au moins tous les 12 mois et déterminer s'il y a lieu de la modifier;

b) surveiller toute modification de sa méthodologie, en demandant notamment à l'administrateur d'indice de référence désigné de consulter les contributeurs d'indice de référence ou les utilisateurs d'indice de référence sur toute modification significative apportée;

c) surveiller sa gestion et son exploitation, y compris le cadre de contrôle visé à l'article 8;

d) examiner et approuver les procédures visant sa cessation, dont celles régissant les consultations à cet égard;

e) surveiller toute personne visée à l'article 13 à laquelle l'administrateur d'indice de référence désigné a imparti une fonction, un service ou une activité en lien avec la fourniture de l'indice de référence désigné, y compris les agents de calcul et de diffusion;

f) évaluer tout rapport d'examen ou d'audit internes, ou tout rapport d'assurance limitée sur la conformité ou rapport d'assurance raisonnable sur la conformité établi par un expert-comptable;

g) surveiller la mise en œuvre de toute mesure corrective découlant d'un examen ou d'un audit internes, ou de tout rapport d'assurance limitée sur la conformité ou rapport d'assurance raisonnable sur la conformité établi par un expert-comptable;

h) dresser un procès-verbal de ses réunions;

i) si l'indice repose sur les données sous-jacentes d'un contributeur d'indice de référence, procéder comme suit :

i) surveiller l'établissement, la mise en œuvre, le maintien et la consignation du code de conduite visé à l'article 23 par l'administrateur d'indice de référence désigné;

ii) faire un suivi des éléments suivants:

A) les données sous-jacentes;

B) la fourniture de données sous-jacentes par le contributeur d'indice de référence;

C) les mesures de contestation ou de validation prises par l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard de cette fourniture;

iii) prendre des mesures raisonnables concernant tout manquement au code de conduite visé à l'article 23 qui, selon une personne raisonnable, est significatif, afin d'en atténuer les répercussions et d'empêcher toute récurrence;

iv) aviser rapidement le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné de tout manquement au code de conduite visé à l'article 23 qui, selon une personne raisonnable, est significatif.

9) Le comité de surveillance qui apprend que le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné a agi ou entend agir contrairement à des recommandations qu'il a formulées ou à des décisions qu'il a prises consigne ce fait au procès-verbal de sa prochaine réunion.

10) Le comité de surveillance qui prend connaissance des faits suivants en informe rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières :

a) tout manquement commis par l'administrateur d'indice de référence désigné relativement à la fourniture d'un indice de référence désigné, et qui, selon une personne raisonnable, est significatif;

b) tout manquement commis par un contributeur d'indice de référence à l'égard d'un indice de référence désigné reposant sur des données sous-jacentes qu'il a fournies, et qui, selon une personne raisonnable, est significatif;

c) les données sous-jacentes qui présentent les caractéristiques suivantes :

i) selon une personne raisonnable, elles sont anormales ou suspectes;

ii) elles servent à établir l'indice de référence ou proviennent d'un contributeur d'indice de référence.

11) Le comité de surveillance, et chacun de ses membres, exercent avec intégrité les activités et fonctions qui leur incombent en vertu du présent règlement.

12) Tout membre du comité de surveillance déclare par écrit à ce dernier la nature et l'étendue de toute situation de conflit d'intérêts dans laquelle il se trouve à l'égard de l'indice de référence désigné ou de l'administrateur d'indice de référence désigné.

Cadre de contrôle

8. 1) Dans le présent article, l'expression « cadre de contrôle » s'entend des politiques, des procédures et des contrôles visés aux paragraphes 2 à 4.

2) 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 l'indice de référence désigné conformément au présent règlement.

3) Sans que soit limitée la généralité du paragraphe 2, l'administrateur d'indice de référence désigné veille à que son cadre de contrôle renferme des contrôles liés aux 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) les procédures d'urgence en cas de perturbation de la fourniture ou du processus d'établissement de l'indice de référence désigné.

4) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour remplir les fonctions suivantes :

a) assurer que les contributeurs d'indice de référence respectent le code de conduite visé à l'article 23 ainsi que les normes applicables aux données sous-jacentes selon la méthodologie de l'indice de référence désigné;

b) effectuer un suivi des données sous-jacentes avant toute publication relative à l'indice de référence désigné;

c) valider les données sous-jacentes après la publication afin de relever les erreurs et anomalies.

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 incident de sécurité ou de tout problème de système touchant un indice de référence désigné qu'il administre et qui, selon une personne raisonnable, est significatif.

6) L'administrateur d'indice de référence désigné révisé et actualise son cadre de contrôle à une fréquence raisonnable et au moins tous les 12 mois.

7) L'administrateur d'indice de référence désigné fournit gratuitement son cadre de contrôle à tout utilisateur d'indice de référence qui en fait la demande.

Obligations en matière de gouvernance

9. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit et consigne sa structure organisationnelle.

2) La structure organisationnelle visée au paragraphe 1 établit des rôles et des responsabilités bien définis pour chaque personne participant à la fourniture d'un indice de référence désigné administré 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 que chacun de ses responsables de l'indice de référence remplit les conditions suivantes :

a) il possède les compétences, les connaissances, l'expérience, la fiabilité et l'intégrité nécessaires à l'accomplissement de ses fonctions;

b) il est soumis à une gestion et à une supervision adéquates.

4) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce qu'un de ses dirigeants approuve toute information qu'il publie relativement à un indice de référence désigné.

Conflits d'intérêts

10. 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 de tout 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 désignés;

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) veiller à ce que ses responsables de l'indice de référence ne soient soumis à aucune influence ou pression indues ni à aucun conflit d'intérêts, et notamment s'assurer que les circonstances suivantes s'appliquent :

i) ils ne font l'objet d'aucune évaluation de la rémunération ou du rendement donnant lieu à des conflits d'intérêts ou nuisant autrement à l'intégrité de l'établissement des indices de référence;

ii) ils n'ont aucun intérêt financier ni aucune relation, notamment d'affaires, nuisant à son intégrité;

iii) ils ne contribuent pas à l'établissement d'un indice de référence 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;

iv) ils sont soumis à des politiques et à des procédures visant à empêcher l'échange d'information avec les personnes suivantes qui peut influencer sur un indice de référence désigné, sauf dans la mesure permise par les politiques et procédures de l'administrateur :

A) tout autre membre de l'AIRD se livrant à une activité qui donne lieu à un conflit d'intérêts réel ou potentiel;

B) un contributeur d'indice de référence ou toute autre personne.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour opérer une séparation organisationnelle entre ses activités relatives à l'indice de référence désigné qu'il administre, et ses responsables de l'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 désigné.

3) 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 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.

4) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que les politiques et les procédures visées au paragraphe 1 remplissent les conditions suivantes :

a) elles tiennent compte de la nature et des catégories des indices de référence désignés qu'il administre ainsi que des risques que chacun pose aux marchés des capitaux et aux utilisateurs d'indice de référence;

b) elles protègent la confidentialité de l'information qui lui est fournie ou qu'il produit, sous réserve des obligations d'information prévues au chapitre 5;

c) elles permettent de détecter et d'éliminer ou de gérer les conflits d'intérêts, notamment ceux découlant des éléments suivants :

i) tout jugement d'un expert ou toute autre appréciation discrétionnaire exercés lors du processus d'établissement d'un indice de référence;

ii) l'emprise exercée sur l'administrateur d'indice de référence désigné ou toute entité du même groupe que lui;

iii) le contrôle exercé par toute autre personne sur l'administrateur d'indice de référence désigné relativement à l'établissement de l'indice de référence désigné.

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 paragraphe 4 qui, selon une personne raisonnable, est significatif.

Signalement des infractions

11. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des systèmes et des contrôles raisonnablement conçus pour détecter, et signaler rapidement à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières, toute conduite d'un membre de l'AIRD ou d'un contributeur d'indice de référence qui est susceptible d'impliquer les actes suivants :

a) une manipulation ou tentative de manipulation d'un indice de référence désigné;

b) une fourniture ou tentative de fourniture d'information fautive ou trompeuse à l'égard d'un indice de référence désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures de signalement, par les membres de l'AIRD, de toute infraction aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence au dirigeant visé à l'article 6.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné avise rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières par écrit de toute conduite dont lui, ou l'un des membres de l'AIRD, prend connaissance et qui est susceptible d'impliquer les actes suivants :

a) une manipulation ou tentative de manipulation d'un indice de référence désigné;

b) une fourniture ou tentative de fourniture d'information fautive ou trompeuse à l'égard d'un indice de référence désigné.

Procédures de traitement des plaintes

12. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient, applique et publie des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour qu'il reçoive, examine et résolve les plaintes relatives aux indices de référence désignés, notamment celles se rapportant aux éléments suivants :

a) la représentativité exacte et fiable de l'indice de référence désigné par rapport au segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

b) l'application de la méthodologie de l'indice de référence désigné lors de l'établissement de celui-ci;

c) la méthodologie de l'indice de référence désigné ou toute modification qu'il est projeté d'y apporter.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné a les obligations suivantes :

a) fournir gratuitement un exemplaire écrit des procédures de traitement des plaintes à toute personne qui en fait la demande;

b) examiner toute plainte en temps opportun et de manière équitable;

c) communiquer le résultat de l'examen au plaignant dans un délai raisonnable;

d) mener l'examen indépendamment des personnes ayant pu être concernées par la plainte.

Impartition

13. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné ne peut impartir une fonction, un service ou une activité se rapportant à l'administration d'un indice de référence désigné d'une façon qui nuirait considérablement aux éléments suivants :

a) son contrôle sur la fourniture de l'indice de référence désigné;

b) sa capacité à respecter les dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné qui impartit une fonction, un service ou une activité en lien avec la fourniture d'un indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour assurer les éléments suivants :

a) la personne exerçant la fonction ou l'activité, ou fournissant le service, possède la capacité et l'autorisation légale de l'exercer ou de le fournir d'une manière fiable et efficace;

b) l'administrateur d'indice de référence désigné tient des dossiers sur l'identité et les tâches de la personne exerçant la fonction ou l'activité, ou fournissant le service, et ces dossiers sont disponibles d'une manière permettant leur transmission dans un délai raisonnable à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières;

c) l'administrateur d'indice de référence désigné et la personne à qui la fonction, le service ou l'activité est imparti concluent une convention écrite qui remplit les conditions suivantes :

i) elle impose des obligations en matière de niveau de service à cette personne;

ii) elle prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné peut y mettre fin lorsqu'il le juge approprié;

iii) elle exige que la personne communique à l'administrateur d'indice de référence désigné tout fait nouveau susceptible d'avoir une incidence significative sur sa capacité d'exercer la fonction ou l'activité, ou de fournir le service, conformément au droit applicable;

iv) elle exige que la personne coopère avec l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières à l'égard des examens de conformité ou des enquêtes concernant la fonction, le service ou l'activité;

v) elle permet à l'administrateur d'indice de référence désigné d'accéder directement aux éléments suivants :

i) les dossiers relatifs à la fonction, au service ou à l'activité;

ii) les locaux professionnels de la personne;

vi) elle exige que la personne tienne les dossiers suffisants pour consigner ses activités se rapportant à l'indice de référence désigné et en fournisse des copies à l'administrateur d'indice de référence désigné sur demande;

d) si l'administrateur d'indice de référence désigné prend connaissance d'une situation indiquant que la personne à qui une fonction, un service ou une activité est imparti pourrait ne pas exercer la fonction ou l'activité, ni fournir le service, conformément au présent règlement ou à la convention visée au sous-paragraphe c, il met en œuvre des mesures raisonnables à cet égard;

e) l'administrateur d'indice de référence désigné supervise de manière raisonnable l'exécution de la fonction, du service ou de l'activité et gère tout risque que l'impartition fait peser sur lui ou sur l'exactitude ou la fiabilité de l'indice de référence désigné;

f) l'administrateur d'indice de référence désigné conserve les compétences qui, selon une personne raisonnable, seraient nécessaires à la supervision raisonnable de l'exécution de la fonction, du service ou de l'activité, ainsi qu'à la gestion des risques que l'impartition fait peser sur lui ou sur l'exactitude ou la fiabilité de l'indice de référence désigné;

g) l'administrateur d'indice de référence désigné prend des mesures, y compris l'élaboration de plans d'urgence, qui, selon une personne raisonnable, seraient nécessaires pour éviter ou atténuer le risque opérationnel lié à l'exercice de la fonction ou de l'activité, ou à la fourniture du service, par la personne.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné qui impartit une fonction, un service ou une activité en lien avec la fourniture d'un indice de référence désigné veille à ce que l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières ait raisonnablement accès aux éléments suivants :

- a) les dossiers applicables de la personne exerçant la fonction ou l'activité, ou fournissant le service;
- b) les locaux professionnels applicables de cette personne.

CHAPITRE 4 DONNÉES SOUS-JACENTES ET MÉTHODOLOGIE

Données sous-jacentes

14. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour assurer que toutes les conditions suivantes sont remplies à l'égard des données sous-jacentes utilisées dans la fourniture de l'indice de référence désigné :

- a) les données sous-jacentes, dans l'ensemble, sont suffisantes pour fournir un indice de référence désigné représentant de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

- b) les données sous-jacentes demeurent disponibles selon des modalités fiables;

- c) si des données de transaction appropriées sont disponibles pour remplir les conditions prévues aux sous-paragraphes *a* et *b*, ces données constituent les données sous-jacentes;

- d) si des données de transaction appropriées ne sont pas disponibles pour remplir les conditions prévues aux sous-paragraphes *a* et *b*, l'administrateur d'indice de référence désigné utilise, conformément à la méthodologie de l'indice de référence désigné, des prix estimatifs, des cotations ou d'autres valeurs appropriés et pertinents comme données sous-jacentes;

- e) l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité des données sous-jacentes sont vérifiables.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles qui sont raisonnablement conçus pour assurer que les données sous-jacentes à un indice de référence désigné sont exactes, fiables et exhaustives, et qui comprennent les critères et processus suivants :

- a) des critères permettant de déterminer qui peut agir à titre de contributeur d'indice de référence et de personne physique contributrice;

- b) un processus permettant de déterminer les contributeurs d'indice de référence et les personnes physiques contributrices;

- c) un processus d'évaluation de la conformité des contributeurs d'indice de référence au code de conduite visé à l'article 23;

- d) une procédure d'imposition des mesures qui, selon une personne raisonnable, seraient appropriées en cas de manquement d'un contributeur d'indice de référence au code de conduite visé à l'article 23;

- e) s'il y a lieu, la marche à suivre pour arrêter la fourniture de données sous-jacentes par un contributeur d'indice de référence;

- f) un processus de vérification de l'exactitude, de la fiabilité et de l'exhaustivité des données sous-jacentes.

3) Lorsque, selon une personne raisonnable, les données sous-jacentes font qu'un indice de référence désigné ne représente pas de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter, l'administrateur d'indice de référence désigné prend l'une des mesures suivantes à l'égard de l'indice :

a) dans un délai raisonnable, il modifie ses données sous-jacentes, ses contributeurs d'indice de référence ou sa méthodologie afin qu'il représente ce segment de manière exacte et fiable;

b) il cesse de le fournir.

4) L'administrateur d'indice de référence désigné qui est tenu de prendre une mesure prévue au sous-paragraphe *a* ou *b* du paragraphe 3 en avise rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières par écrit.

5) L'administrateur d'indice de référence désigné publie les éléments suivants :

a) les politiques et les procédures visées au paragraphe 1 ayant trait aux types de données sous-jacentes, à l'ordre de priorité d'utilisation de ces diverses données et à l'exercice du jugement d'expert lors de l'établissement d'un indice de référence désigné;

b) la méthodologie de l'indice de référence désigné.

Fourniture de données sous-jacentes

15. 1) Pour l'application du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 14 à l'égard d'un indice de référence désigné reposant sur des données sous-jacentes de contributeurs d'indice de référence, l'administrateur d'indice de référence désigné obtient, lorsqu'une personne raisonnable le jugerait approprié, des données sous-jacentes d'un échantillon représentatif de contributeurs d'indice de référence.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné n'utilise pas les données sous-jacentes d'un contributeur d'indice de référence lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) selon une personne raisonnable, ce contributeur a manqué au code de conduite visé à l'article 23;

b) selon une personne raisonnable, il s'agit d'un manquement significatif.

3) Dans les cas visés au paragraphe 2, lorsqu'une personne raisonnable le jugerait approprié, l'administrateur d'indice de référence désigné obtient d'autres données représentatives conformément aux politiques et aux procédures visées au paragraphe 3 de l'article 16.

4) Lorsque des données sous-jacentes sont fournies par une fonction de salle des marchés d'un contributeur d'indice de référence, ou d'une entité du même groupe que lui, exerçant des activités liées à ces données ou susceptibles de les toucher, l'administrateur d'indice de référence désigné prend les mesures suivantes :

a) il obtient d'autres sources raisonnablement disponibles des renseignements qui corroborent l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de ces données conformément à ses politiques et procédures;

b) il s'assure que ce contributeur a en place des procédures internes de vérification et de surveillance qu'une personne raisonnable jugerait adéquates.

5) Dans le présent article, l'expression « fonction de salle des marchés » s'entend d'un service, d'une division ou d'un autre groupe interne d'un contributeur d'indice de référence, ou de tout salarié ou mandataire de celui-ci, 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 de ce contributeur.

Méthodologie

16. 1) Pour établir un indice de référence 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 de référence désigné qui représente de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

b) la méthodologie indique les modalités selon lesquelles un jugement d'expert peut être exercé dans l'établissement de l'indice et les cas dans lesquels il peut l'être;

c) l'exactitude et la fiabilité de la méthodologie, à l'égard des indices qu'elle a servi à établir, sont vérifiables, y compris, le cas échéant, par des contrôles a posteriori;

d) la méthodologie est raisonnablement conçue pour garantir l'établissement de l'indice dans toutes les circonstances raisonnables, sans compromettre l'exactitude et la fiabilité de la méthodologie;

e) il est possible de vérifier l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de l'établissement de l'indice selon la méthodologie.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné peut mettre en œuvre une méthodologie à l'égard d'un indice de référence désigné lorsqu'elle remplit les conditions suivantes :

a) dans son élaboration, il est tenu compte de toutes les caractéristiques applicables du segment du marché ou de l'économie que l'indice est censé représenter;

b) s'il y a lieu, elle détermine ce qui constitue un marché actif aux fins de l'indice;

c) elle fixe l'ordre de priorité à accorder aux divers types de données sous-jacentes.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient, applique et publie des politiques et des procédures qui réunissent les conditions suivantes :

a) elles précisent les circonstances dans lesquelles la quantité ou la qualité des données sous-jacentes ne respecte pas les normes permettant à la méthodologie d'établir un indice de référence désigné représentant de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

b) elles indiquent si l'indice de référence désigné doit être établi ou non dans ces circonstances et, le cas échéant, précisent la méthode employée.

Projets de modification significative de la méthodologie

17. 1) Dans le présent article, on entend par « modification significative » une modification qu'une personne raisonnable jugerait significative.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné peut mettre en œuvre une modification significative de la méthodologie d'établissement d'un indice de référence désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) il a publié un avis sur le projet de modification de la méthodologie;

b) il a offert aux utilisateurs d'indice de référence et aux autres membres du public la possibilité de commenter le projet de même que son effet sur l'indice de référence désigné;

c) il a publié les renseignements suivants :

i) les commentaires reçus, sauf si l'intervenant demande qu'ils demeurent confidentiels;

ii) le nom de tous les intervenants, sauf ceux ayant demandé sa confidentialité;

iii) sa réponse aux commentaires publiés;

d) il a publié un avis sur la mise en œuvre de toute modification significative de la méthodologie.

3) Pour l'application du paragraphe 2, les conditions suivantes s'appliquent :

a) l'avis visé au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 doit être publié à une date allouant aux utilisateurs d'indice de référence et aux autres membres du public un délai raisonnable pour examiner et commenter le projet de modification;

b) la publication des commentaires conformément au sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 peut permettre la non-publication d'une partie d'un commentaire écrit lorsque les conditions suivantes sont réunies :

i) l'administrateur d'indice de référence estime que sa communication porterait un préjudice grave à ses intérêts ou violerait la législation sur la protection de la vie privée;

ii) l'administrateur d'indice de référence désigné inclut dans les documents publiés une description de la nature du commentaire;

c) l'avis visé au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 doit être publié suffisamment de temps avant la date de prise d'effet de la modification significative pour que les utilisateurs d'indice de référence et les autres membres du public disposent d'un délai raisonnable afin d'examiner sa mise en œuvre.

CHAPITRE 5 INFORMATION À FOURNIR

Information à publier sur la méthodologie

18. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné publie, à l'égard de la méthodologie d'un indice de référence désigné, les éléments suivants :

a) l'information suivante :

i) les renseignements qui pourraient être nécessaires à un contributeur d'indice de référence raisonnable pour s'acquitter de ses responsabilités en cette qualité;

ii) les renseignements qui pourraient être nécessaires à un utilisateur d'indice de référence raisonnable pour évaluer si l'indice représente de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

b) une explication de tous les éléments de la méthodologie, notamment les suivants :

i) une description de l'indice et du segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

ii) la monnaie ou toute autre unité de mesure de l'indice;

iii) le critère employé par l'administrateur d'indice de référence désigné afin de sélectionner les sources de données sous-jacentes utilisées pour établir l'indice;

iv) les types de données sous-jacentes utilisées pour établir l'indice ainsi que l'ordre de priorité accordé à chacun;

v) une description des contributeurs d'indice de référence et des critères employés pour établir leur admissibilité;

vi) une description des composantes de l'indice et des critères servant à leur sélection et à leur pondération;

vii) toute exigence minimale de liquidité applicable aux composantes de l'indice;

viii) toute exigence minimale applicable à la quantité des données sous-jacentes utilisées pour établir l'indice et toute norme minimale applicable à leur qualité;

ix) l'indication des modalités selon lesquelles un jugement d'expert peut être exercé dans l'établissement de l'indice et des cas dans lesquels il peut l'être;

x) le cas échéant, l'indication que l'indice tient compte ou non de tout réinvestissement de dividendes versés sur des titres inclus dans l'indice;

xi) si la méthodologie peut être modifiée périodiquement pour que l'indice de référence désigné continue de représenter de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter, les critères suivants :

A) tout critère à utiliser pour établir la nécessité d'une telle modification;

B) tout critère à utiliser pour établir la fréquence d'une telle modification;

C) tout critère à utiliser dans le cadre d'une telle modification pour rééquilibrer les composantes de l'indice;

xii) les limites potentielles de la méthodologie et le détail de toute méthodologie à employer dans des circonstances exceptionnelles, notamment dans le cas d'un marché non liquide ou en période de tension, ou lorsque les données de transaction peuvent ne pas être exactes, fiables ou exhaustives;

xiii) la description du rôle de tous les tiers ayant participé à la collecte de données en vue de l'établissement de l'indice, à son calcul ou à sa diffusion;

xiv) le modèle ou la méthode utilisés pour l'extrapolation et toute interpolation de données sous-jacentes;

c) le processus d'examen interne et d'approbation de la méthodologie ainsi que la fréquence de ces examens et approbations;

d) le processus d'apport de modifications significatives à la méthodologie visé à l'article 17;

e) des exemples de types de modifications qui pourraient constituer une modification significative de la méthodologie.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné avise l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout projet de modification significative de la méthodologie d'un indice de référence désigné visé à l'article 17 au moins 45 jours avant sa mise en œuvre.

3) Le paragraphe 2 ne s'applique pas à l'égard d'un projet de modification significative de la méthodologie d'un indice de référence désigné visé à l'article 17 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) le projet est censé être mis en œuvre dans les 45 jours suivant la prise de la décision d'apporter la modification;

b) le projet vise à préserver l'intégrité, l'exactitude ou la fiabilité de l'indice de référence désigné, ou l'indépendance de l'administrateur d'indice de référence désigné;

c) rapidement après avoir décidé d'apporter la modification significative, l'administrateur d'indice de référence désigné en avise par écrit l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières.

Déclaration relative à l'indice de référence

19. 1) Dans le présent article, on entend par « déclaration relative à l'indice de référence » la déclaration écrite comprenant les éléments suivants :

a) la description du segment du marché ou de l'économie que l'indice de référence désigné est censé représenter, dont les renseignements suivants :

i) la zone géographique, le cas échéant, de ce segment;

ii) toute autre information qu'une personne raisonnable jugerait utile afin d'aider les utilisateurs d'indice de référence existants ou potentiels à comprendre les caractéristiques pertinentes de ce segment, y compris les éléments suivants si de l'information exacte et fiable est disponible :

A) de l'information sur les participants existants ou potentiels à ce segment;

B) une indication de la valeur monétaire de ce segment;

b) une explication des circonstances dans lesquelles l'indice de référence désigné pourrait, selon une personne raisonnable, ne pas représenter de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

c) l'information exposant les éléments suivants :

i) les éléments inclus dans la méthodologie de l'indice de référence désigné à l'égard desquels l'administrateur d'indice de référence désigné ou tout contributeur d'indice de référence pourrait exercer un jugement d'expert;

ii) les circonstances de l'exercice, par l'administrateur d'indice de référence désigné ou tout contributeur d'indice de référence, du jugement d'expert;

iii) le titre de poste des personnes physiques autorisées à exercer un jugement d'expert;

d) l'indication que le jugement d'expert visé au sous-paragraphe *c* sera évalué ou non par l'administrateur d'indice de référence désigné ou le contributeur d'indice de référence et, le cas échéant, les paramètres qui seront utilisés;

e) un avis indiquant que des facteurs, notamment des facteurs externes indépendants de la volonté de l'administrateur d'indice de référence désigné, pourraient nécessiter la modification ou la cessation de l'indice de référence désigné;

f) un avis indiquant que la modification ou la cessation de l'indice de référence désigné pourrait avoir une incidence sur les contrats et instruments ou la mesure de la performance des fonds d'investissement pour lesquels l'indice de référence désigné sert de référence;

g) une explication de toutes les principales expressions employées dans la déclaration qui se rapportent à l'indice de référence désigné et à sa méthodologie;

h) les motifs du choix de la méthodologie pour l'établissement de l'indice de référence désigné;

i) les procédures d'examen et d'approbation de la méthodologie de l'indice de référence désigné;

j) un résumé de la méthodologie de l'indice de référence désigné qui comprend notamment les éléments suivants, s'ils s'appliquent :

i) une description des types de données sous-jacentes à utiliser;

- ii) l'ordre de priorité à accorder aux divers types de données sous-jacentes;
- iii) les données minimales nécessaires pour établir l'indice;
- iv) l'utilisation éventuelle de modèles ou de méthodes d'extrapolation des données sous-jacentes;
- v) tout critère de rééquilibrage des composantes de l'indice;
- vi) toute autre restriction ou limite applicable à l'exercice du jugement d'expert;
- k) les procédures régissant la fourniture de l'indice de référence désigné en périodes de tension sur le marché ou lorsque les données de transaction pourraient ne pas être exactes, fiables ou exhaustives, de même que les limites potentielles de l'indice de référence désigné durant ces périodes;
- l) les procédures de traitement des erreurs contenues dans les données sous-jacentes ou dans l'établissement de l'indice de référence désigné, notamment lorsqu'il est nécessaire de l'établir de nouveau;
- m) les limites potentielles de l'indice de référence désigné, notamment son fonctionnement dans des marchés non liquides ou fragmentés, ainsi que la concentration possible des données sous-jacentes.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné publie une déclaration relative à tout indice de référence désigné au plus tard 15 jours après la désignation de cet indice.

3) À l'égard de chaque indice de référence désigné qu'il administre, l'administrateur d'indice de référence désigné révisé la déclaration relative à l'indice de référence au moins tous les 2 ans.

4) S'il survient un changement qu'une personne raisonnable jugerait significatif concernant l'information à fournir en vertu du présent article dans la déclaration relative à l'indice de référence, l'administrateur d'indice de référence désigné met rapidement la déclaration à jour afin de refléter le changement.

5) En cas de mise à jour de la déclaration relative à l'indice de référence conformément au paragraphe 4, l'administrateur d'indice de référence désigné en publie rapidement la version à jour.

Modification et cessation d'un indice de référence désigné

20. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné ne cesse de fournir un indice de référence désigné que s'il donne avis de la cessation à une date allouant aux utilisateurs d'indice de référence et aux autres membres du public un délai raisonnable pour en évaluer l'incidence.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné publie, en même temps que la déclaration relative à l'indice de référence visée au paragraphe 2 de l'article 19, ses procédures en cas de cessation d'un indice de référence désigné qu'il administre, ou de modification significative de la méthodologie ou de la fourniture de cet indice, y compris en matière de préavis de mise en œuvre de la cessation ou de la modification.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné qui apporte une modification significative aux procédures visées au paragraphe 2 publie rapidement les procédures modifiées.

Personnes inscrites, émetteurs assujettis et entités reconnues

21. 1) Les personnes suivantes qui utilisent un indice de référence désigné dont la modification significative de la méthodologie ou de la fourniture, ou la cessation, pourrait avoir une incidence considérable sur elles, un titre qu'elles ont émis ou un dérivé auquel elles sont

parties, établissent et maintiennent chacune un plan écrit indiquant les mesures qu'elles prendront dans les situations suivantes :

a) une modification significative de la méthodologie ou de la fourniture de l'indice;

b) la cessation de l'indice.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique qu'aux personnes suivantes :

a) les personnes inscrites;

b) les émetteurs assujettis;

c) les bourses reconnues;

d) les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations;

e) les chambres de compensation reconnues au sens du Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation (chapitre V 1.1, r. 8.01).

3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à l'égard des titres émis ou des dérivés conclus avant la date d'entrée en vigueur du présent règlement.

4) Lorsqu'une personne raisonnable le jugerait approprié, toute personne visée au paragraphe 1 prend les mesures suivantes :

a) elle précise, dans le plan visé au paragraphe 1, un ou plusieurs indices de référence qui pourraient adéquatement se substituer à l'indice de référence désigné;

b) elle indique les raisons pour lesquelles la substitution serait adéquate.

5) Lorsqu'une personne raisonnable le jugerait approprié, toute personne visée au paragraphe 1 se reporte au plan visé au paragraphe 1 dans tout titre qu'elle émet ou tout dérivé dont elle est partie et pour lequel l'indice de référence désigné sert de référence.

Publication et communication

22. L'administrateur d'indice de référence désigné qui est tenu en vertu du présent règlement de publier un document ou de l'information, ou de communiquer un document ou de l'information à un utilisateur d'indice de référence ou à un contributeur d'indice de référence, les rend publics sur son site Web de manière évidente et gratuitement.

CHAPITRE 6 CONTRIBUTEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE

Code de conduite des contributeurs d'indice de référence

23. 1) Dans le cas d'un indice de référence désigné établi au moyen de données sous-jacentes provenant d'un contributeur d'indice de référence, l'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique un code de conduite précisant les responsabilités des contributeurs d'indice de référence à l'égard de la fourniture de données sous-jacentes.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné prévoit, dans le code de conduite visé au paragraphe 1, les éléments suivants :

a) une description des données sous-jacentes à fournir et des exigences nécessaires pour assurer qu'elles sont fournies conformément aux articles 14 et 15;

b) la méthode par laquelle les contributeurs d'indice de référence confirment l'identité de chaque personne physique contributrice pouvant fournir des données sous-jacentes;

c) la méthode par laquelle l'administrateur d'indice de référence désigné confirme l'identité des contributeurs d'indice de référence et de toute personne physique contributrice;

d) les procédures que les contributeurs d'indice de référence utiliseront pour décider qui peut être autorisé à agir comme personne physique contributrice;

e) les procédures que les contributeurs d'indice de référence utiliseront pour s'assurer de fournir toutes les données sous-jacentes pertinentes;

f) une description des procédures, systèmes et contrôles que les contributeurs d'indice de référence établiront, consigneront, maintiendront et appliqueront, notamment les éléments suivants :

i) les procédures de fourniture des données sous-jacentes;

ii) l'exigence de préciser si les données sous-jacentes sont des données de transaction;

iii) la confirmation que les données sous-jacentes sont conformes aux exigences imposées par l'administrateur d'indice de référence désigné;

iv) les procédures relatives à l'exercice du jugement d'expert en vue de la fourniture des données sous-jacentes;

v) si l'administrateur d'indice de référence désigné exige que les données sous-jacentes soient validées avant de lui être fournies, cette exigence;

vi) l'exigence de tenir des dossiers relatifs à leurs activités de contributeur d'indice de référence;

vii) l'obligation pour tout contributeur d'indice de référence de signaler à l'administrateur d'indice de référence désigné toute situation dans laquelle une personne raisonnable jugerait qu'une personne physique contributrice, agissant au nom de ce contributeur ou d'un autre, a fourni des données sous-jacentes qui ne sont pas exactes, fiables ou exhaustives;

viii) l'exigence de détecter et d'éliminer ou de gérer les conflits d'intérêts réels et potentiels susceptibles de nuire à l'intégrité, à l'exactitude ou à la fiabilité de l'indice de référence désigné;

ix) la procédure de désignation, chez tout contributeur d'indice de référence, d'un dirigeant chargé de surveiller et d'évaluer la conformité de ce contributeur et de ses salariés au code de conduite et aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence;

x) l'obligation de ne pas empêcher ni restreindre l'accès direct du dirigeant visé à la disposition *ix* ainsi que du chef de la conformité du contributeur d'indice de référence à son conseil d'administration;

3) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour vérifier, au moins tous les 12 mois et rapidement après toute modification du code de conduite visé au paragraphe 1, que chaque contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence désigné qu'il administre respecte ce code.

Obligations des contributeurs d'indice de référence en matière de gouvernance et de contrôle

24. 1) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence qui contribue à un indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour garantir les éléments suivants :

a) aucun conflit d'intérêts réel ou potentiel touchant le contributeur d'indice de référence ou ses salariés, dirigeants ou mandataires n'a eu d'incidence sur les données sous-jacentes qu'il a fournies, si, selon une personne raisonnable, ces données peuvent ne pas être exactes, fiables ou exhaustives

b) le contributeur d'indice de référence exerce tout jugement d'expert en vue de la fourniture des données sous-jacentes de façon indépendante, de bonne foi et conformément au code de conduite visé à l'article 23.

2) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence qui contribue à un indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour assurer l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de chaque fourniture de données sous-jacentes, notamment des politiques, des procédures et des contrôles régissant les éléments suivants :

a) la conformité de la fourniture au présent règlement et au code de conduite visé à l'article 23;

b) l'identité des personnes autorisées à fournir les données sous-jacentes ainsi que, le cas échéant, le processus d'approbation par une personne physique occupant un poste hiérarchiquement supérieur à celui de la personne physique contributrice;

c) la formation offerte aux personnes physiques contributrices relativement à la conformité au présent règlement;

d) la détection et l'élimination ou la gestion des conflits d'intérêts réels ou potentiels, notamment les mesures suivantes :

i) des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour opérer une séparation organisationnelle ou autre entre les personnes physiques contributrices et les salariés ou les mandataires ayant notamment pour responsabilités d'effectuer des transactions sur des contrats, des dérivés, des instruments ou des titres pour lesquels l'indice de référence désigné sert de référence;

ii) des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour empêcher les personnes physiques contributrices de recevoir une rémunération ou un incitatif financier donnant lieu à un conflit d'intérêts, notamment ceux nuisant à l'exactitude, à la fiabilité et à l'exhaustivité de chaque fourniture de données sous-jacentes.

3) Sauf au Québec, avant de fournir des données sous-jacentes relativement à un indice de référence désigné, le contributeur d'indice de référence prend les mesures suivantes :

a) il établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour établir des critères, y compris des restrictions ou des limites, applicables à l'exercice du jugement d'expert;

b) dans le cas où le jugement d'expert est exercé à l'égard de données sous-jacentes, il conserve les dossiers consignant les motifs de la décision de l'exercer, le raisonnement appliqué et les modalités de son exercice.

4) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence qui fournit des données sous-jacentes à un indice de référence désigné conserve, pendant 7 ans à compter de la date à laquelle le dossier a été créé ou reçu par l'administrateur d'indice de référence désigné, selon la date la plus tardive, les dossiers contenant les éléments suivants :

a) les communications, y compris les conversations téléphoniques, relatives à la fourniture des données sous-jacentes;

b) toute l'information utilisée ou prise en compte par le contributeur d'indice de référence pour effectuer une fourniture, notamment les détails sur les fournitures faites et le nom des personnes physiques contributrices;

c) les dossiers concernant le jugement d'expert visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3;

d) tous les documents relatifs à la détection et à l'élimination ou la gestion des conflits d'intérêts réels et potentiels;

e) la description de la perte ou du gain financiers potentiels du contributeur d'indice de référence et de chaque personne physique contributrice relativement aux instruments financiers pour lesquels l'indice de référence désigné à l'égard duquel il agit à ce titre sert de référence;

f) tout examen interne ou externe mené par le contributeur d'indice de référence, notamment tout rapport d'assurance limitée sur la conformité ou rapport d'assurance raisonnable sur la conformité prévu par le présent règlement.

5) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence qui fournit des données sous-jacentes à un indice de référence désigné a les obligations suivantes :

a) coopérer avec l'administrateur d'indice de référence désigné pour l'examen et la supervision de la fourniture de l'indice, notamment à l'égard de tout rapport d'assurance limitée sur la conformité ou rapport d'assurance raisonnable sur la conformité prévu par le présent règlement;

b) mettre les dossiers visés au paragraphe 4 à la disposition des personnes suivantes :

i) l'administrateur d'indice de référence désigné;

ii) tout expert-comptable chargé d'établir un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité prévu par le présent règlement.

Dirigeant responsable de la conformité du contributeur d'indice de référence

25. 1) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence qui fournit des données sous-jacentes à un indice de référence désigné nomme un dirigeant chargé de surveiller et d'évaluer la conformité de la conduite du contributeur et de ses salariés au code de conduite visé à l'article 23 et au présent règlement, ainsi qu'aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence.

2) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence ne peut empêcher ou restreindre l'accès direct du dirigeant visé au paragraphe 1 et de son chef de la conformité à son conseil d'administration ou à un de ses administrateurs.

CHAPITRE 7 TENUE DE DOSSIERS

Dossiers

26. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné tient des 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 désignés.

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

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

b) si des données sont rejetées comme données sous-jacentes pour un indice de référence désigné malgré leur conformité à sa méthodologie, les motifs du rejet;

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

d) tout jugement d'expert exercé par lui lors de l'établissement de l'indice de référence 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 de l'indice de référence;

g) l'ensemble des documents relatifs aux plaintes;

h) les communications, y compris les conversations téléphoniques, entre les responsables de l'indice de référence et les contributeurs d'indice de référence ou les personnes physiques contributrices concernant l'indice de référence désigné qu'il administre.

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 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 7 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.

CHAPITRE 8 INDICES DE RÉFÉRENCE ESSENTIELS DÉSIGNÉS, TAUX D'INTÉRÊT DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS ET INDICES DE RÉFÉRENCE FONDÉS SUR DES DONNÉES RÉGLEMENTÉES DÉSIGNÉS

SECTION 1 Indices de référence essentiels désignés

Administration de l'indice de référence essentiel désigné

27. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné qui décide de cesser de fournir un indice de référence essentiel désigné prend les mesures suivantes :

a) il avise rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières;

b) au plus tard 4 semaines suivant la transmission de l'avis, il présente à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières un plan expliquant la façon dont l'indice de référence essentiel désigné peut être transféré à un autre administrateur d'indice de référence désigné ou cesser d'être fourni.

2) Après la présentation du plan visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, l'administrateur d'indice de référence désigné continue de fournir l'indice de référence essentiel désigné jusqu'à ce qu'au moins l'un des événements suivants se produise :

a) la fourniture de l'indice de référence essentiel désigné a été transférée à un autre administrateur d'indice de référence désigné;

b) l'administrateur d'indice de référence désigné reçoit de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières un avis autorisant la cessation;

c) la désignation de l'indice de référence désigné a été révoquée ou modifiée du fait qu'il ne s'agit plus d'un indice de référence essentiel désigné;

d) il s'est écoulé 12 mois depuis la présentation du plan visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, à moins que, avant l'expiration de cette période, l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières, n'ait transmis un avis écrit de sa prolongation.

Accès

28. L'administrateur d'indice de référence désigné prend des mesures raisonnables pour que les utilisateurs d'indice de référence existants et potentiels aient un accès direct équitable, raisonnable, transparent et non discriminatoire à tout indice de référence essentiel désigné qu'il administre.

Évaluation

29. L'administrateur d'indice de référence désigné présente à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières, au moins tous les 2 ans, une évaluation de la capacité de tout indice de référence essentiel désigné qu'il administre à représenter de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter.

Contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence essentiel désigné

30. 1) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence essentiel désigné qui décide de cesser de fournir des données sous-jacentes en avise rapidement, par écrit, l'administrateur d'indice de référence désigné qui administre l'indice.

2) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence qui est tenu de donner avis en vertu du paragraphe 1 continue de fournir des données sous-jacentes jusqu'à la première des dates suivantes :

a) la date visée à la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3;

b) la date tombant 6 mois après la réception de l'avis visé au paragraphe 1 par l'administrateur d'indice de référence désigné qui administre l'indice de référence essentiel désigné.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné qui reçoit l'avis visé au paragraphe 1 prend les mesures suivantes :

a) il avise rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières de la décision visée à ce paragraphe;

b) au plus tard 14 jours suivant la réception de l'avis, il accomplit les actes suivants :

i) il présente à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières une évaluation de l'incidence de la décision visée à ce paragraphe sur la capacité de l'indice de référence essentiel désigné à représenter de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter;

ii) il avise par écrit le contributeur d'indice de référence de la date après laquelle sa fourniture de données sous-jacentes ne sera plus requise si elle tombe moins de 6 mois suivant la date de réception de l'avis visé au paragraphe 1.

Comité de surveillance

31. 1) Dans le cas d'un indice de référence essentiel désigné, au moins la moitié des membres du comité de surveillance visé à l'article 7 sont indépendants de l'administrateur d'indice de référence désigné qui l'administre et des entités du même groupe que lui.

2) Pour l'application du paragraphe 1, un membre du comité de surveillance n'est pas indépendant dans les cas suivants :

a) sauf pour sa rémunération à titre de membre du comité de surveillance, il accepte de l'administrateur d'indice de référence désigné ou d'une entité du même groupe que lui des honoraires à titre de consultant, de conseiller ou une autre forme d'honoraires;

b) il est un membre de l'AIRD ou un salarié ou un mandataire d'une entité du même groupe que l'administrateur d'indice de référence désigné;

c) il entretient avec l'administrateur d'indice de référence désigné une relation qui, de l'avis du conseil d'administration, risque d'entraver l'exercice de son jugement indépendant à titre de membre.

3) Le comité de surveillance visé à l'article 7 a les obligations suivantes :

a) publier de l'information sur ses membres, leurs déclarations de conflits d'intérêts ainsi que le processus d'élection ou de nomination de ses membres;

b) tenir au moins une réunion tous les 4 mois.

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

32. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir, selon les modalités établies par le comité de surveillance visé à l'article 7, 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 essentiel désigné qu'il administre, concernant son respect des éléments suivants :

a) les articles 5, 8 à 16 et 26;

b) la méthodologie applicable à l'indice de référence essentiel 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 tous les 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.

Rapport d'assurance sur le contributeur d'indice de référence

33. 1) Sauf au Québec, si le comité de surveillance visé à l'article 7 l'exige en raison de préoccupations liées à la conduite d'un contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence essentiel désigné, le contributeur d'indice de référence engage un expert-comptable afin de fournir, selon les modalités établies par le comité de surveillance, un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité concernant sa propre conduite et son respect des éléments suivants :

a) l'article 24;

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

2) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence transmet un exemplaire du rapport visé au paragraphe 1 aux destinataires suivants dans les 10 jours suivant sa réception :

a) le comité de surveillance visé à l'article 7;

b) le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné;

c) l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières.

SECTION 2 Taux d'intérêt de référence désignés

Ordre de priorité des données sous-jacentes

34. Pour l'application du paragraphe 1 et du sous-paragraphe *a* du paragraphe 5 de l'article 14, dans le cas du taux d'intérêt de référence désigné reposant sur la fourniture de données sous-jacentes par un contributeur d'indice de référence, l'administrateur d'indice de référence désigné utilise les données sous-jacentes servant à l'établissement du taux selon l'ordre de priorité précisé dans la méthodologie y applicable.

Comité de surveillance

35. 1) Dans le cas d'un taux d'intérêt de référence désigné, au moins la moitié des membres du comité de surveillance visé à l'article 7 sont indépendants de l'administrateur d'indice de référence désigné qui l'administre et des entités du même groupe que lui.

2) Pour l'application du paragraphe 1, un membre du comité de surveillance n'est pas indépendant dans les cas suivants:

a) sauf pour sa rémunération à titre de membre du comité de surveillance, il accepte de l'administrateur d'indice de référence désigné ou d'une entité du même groupe que lui des honoraires à titre de consultant, de conseiller ou une autre forme d'honoraires;

b) il est un membre de l'AIRD ou un salarié ou un mandataire d'une entité du même groupe que l'administrateur d'indice de référence désigné;

c) il entretient avec l'administrateur d'indice de référence désigné une relation dont le conseil d'administration peut penser qu'elle risque d'entraver l'exercice de son jugement à titre de membre.

3) Le comité de surveillance visé à l'article 7 a les obligations suivantes :

a) publier de l'information sur ses membres, leurs déclarations de conflits d'intérêts ainsi que le processus d'élection ou de nomination de ses membres;

b) tenir au moins une réunion tous les 4 mois.

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

36. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir, selon les modalités établies par le comité de surveillance visé à l'article 7, un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable à l'égard de chaque taux d'intérêt de référence désigné qu'il administre, concernant son respect des éléments suivants:

a) les articles 5, 8 à 16, 26 et 34;

b) la méthodologie du taux d'intérêt de référence 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 pour la première fois 6 mois après l'instauration du code de conduite des contributeurs d'indice de référence visé à l'article 23, et tous les 2 ans par la suite.

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.

Rapport d'assurance sur le contributeur d'indice de référence exigé par le comité de surveillance

37. 1) Sauf au Québec, si le comité de surveillance visé à l'article 7 l'exige en raison de préoccupations liées à la conduite d'un contributeur d'indice de référence contribuant à un taux d'intérêt de référence désigné, le contributeur d'indice de référence engage un expert-comptable afin de fournir, selon les modalités établies par le comité de surveillance, un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité concernant sa propre conduite et son respect des éléments suivants :

- a) les articles 24 et 39;
- b) la méthodologie du taux d'intérêt de référence désigné.

2) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence transmet un exemplaire du rapport visé au paragraphe 1 aux destinataires suivants dans les 10 jours suivant sa réception :

- a) le comité de surveillance visé à l'article 7;
- b) le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné;
- c) l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières.

Rapport d'assurance sur le contributeur d'indice de référence exigé à certains moments

38. 1) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence contribuant à un taux d'intérêt de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir, selon les modalités établies par le comité de surveillance visé à l'article 7, un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité concernant sa propre conduite, ses données sous-jacentes et son respect des éléments suivants :

- a) les articles 24 et 39;
- b) la méthodologie du taux d'intérêt de référence désigné;
- c) le code de conduite visé à l'article 23.

2) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence veille à ce que le mandat confié à l'expert-comptable visé au paragraphe 1 soit exécuté pour la première fois 6 mois après l'instauration du code de conduite des contributeurs d'indice de référence visé à l'article 23, et tous les 2 ans par la suite.

3) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence transmet un exemplaire du rapport visé au paragraphe 1 aux destinataires suivants dans les 10 jours suivant sa réception :

- a) le comité de surveillance visé à l'article 7;
- b) le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné;
- c) l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières.

Politiques et procédures relatives au contributeur d'indice de référence

39. 1) Les paragraphes 2 à 7 s'appliquent à une personne uniquement à l'égard des taux d'intérêt de référence désignés.

2) Sauf au Québec, toute personne physique contributrice du contributeur d'indice de référence et son supérieur hiérarchique transmettent au contributeur d'indice de référence et à l'administrateur d'indice de référence désigné une déclaration écrite selon laquelle ils se conformeront au code de conduite visé à l'article 23.

3) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour prévoir les éléments suivants :

a) une vue d'ensemble des responsabilités, notamment des liens hiérarchiques internes et des obligations de reddition de comptes, au sein de l'organisation du contributeur d'indice de référence;

b) le maintien d'une liste à jour indiquant le nom et l'emplacement géographique des personnes physiques contributrices, de leurs supérieurs hiérarchiques et de leurs suppléants;

c) des procédures internes régissant les fournitures de données sous-jacentes et l'approbation de ces fournitures, dont la tenue d'un dossier de chaque fourniture quotidienne ou autre qui indique les éléments suivants :

i) la façon dont les procédures ont été appliquées;

ii) l'ensemble des facteurs quantitatifs et qualitatifs, y compris les données du marché et les jugements d'expert, ayant servi pour chaque fourniture

d) des procédures disciplinaires applicables aux actes suivants de toute personne, notamment toute personne extérieure au processus de fourniture de données sous-jacentes :

i) toute manipulation ou tentative de manipulation d'un indice de référence désigné dont elle est contributeur d'indice de référence, ou son non-signallement;

ii) toute fourniture ou tentative de fourniture d'information fautive ou trompeuse à l'égard d'un indice de référence désigné dont elle est contributeur d'indice de référence, ou son non-signallement;

e) des procédures de détection et de gestion des conflits d'intérêts et des contrôles des communications, tant au sein de l'organisation du contributeur d'indice de référence qu'avec les autres contributeurs d'indice de référence et les tiers, raisonnablement conçus pour éviter toute influence extérieure sur les personnes chargées de fournir des données sous-jacentes qui, selon une personne raisonnable, pourrait nuire à l'exactitude, à la fiabilité ou à l'exhaustivité de ces données;

f) l'obligation pour les personnes physiques contributrices employées par le contributeur d'indice de référence de travailler dans des locaux séparés physiquement de ceux des négociateurs en dérivés sur taux d'intérêt;

g) la prévention ou le contrôle des échanges d'information entre personnes participant à des activités comportant un conflit d'intérêts réel ou potentiel, lorsque, selon une personne raisonnable, ces échanges pourraient nuire à l'exactitude, à la fiabilité ou à l'exhaustivité des données sous-jacentes fournies par un contributeur d'indice de référence;

h) des règles visant à éviter la collusion entre les personnes suivantes :

i) les contributeurs d'indice de référence;

ii) les contributeurs d'indice de référence et l'administrateur d'indice de référence désigné;

i) des mesures visant à prévenir ou à limiter toute influence exercée par une personne sur la manière dont une personne physique contributrice fournit des données sous-jacentes, lorsque, selon une personne raisonnable, cette influence pourrait nuire à l'exactitude, à la fiabilité ou à l'exhaustivité de ces données.

j) la suppression de toute corrélation directe entre la rémunération d'un salarié participant à la fourniture de données sous-jacentes et la rémunération perçue ou les revenus générés par toute personne exerçant une autre activité, lorsqu'un conflit d'intérêts existe ou peut survenir relativement à cette autre activité;

k) des contrôles visant à détecter une annulation de transaction faisant suite à la fourniture des données sous-jacentes.

4) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence conserve, pendant 7 ans à compter de la date à laquelle il les a créés ou reçus, selon la date la plus tardive, des dossiers contenant les éléments suivants :

a) tous les détails des fournitures de données sous-jacentes qu'une personne raisonnable jugerait pertinents pour démontrer l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de ces données;

b) le processus régissant l'établissement des données sous-jacentes et l'approbation de leur fourniture, dont la tenue des dossiers visés au sous-paragraphe *c* du paragraphe 3;

c) le nom de chaque personne physique contributrice et ses responsabilités;

d) les communications, y compris les conversations téléphoniques, entre les personnes physiques contributrices et les autres personnes, dont les négociateurs internes et externes, relativement à l'établissement ou à la fourniture de données sous-jacentes;

e) les interactions entre les personnes physiques contributrices et l'administrateur d'indice de référence désigné ou tout agent de calcul;

f) les demandes d'information concernant les données sous-jacentes et les suites données à ces demandes;

g) les analyses de sensibilité pour les portefeuilles de négociation de swaps de taux d'intérêt et pour tout autre portefeuille de négociation de dérivés présentant une exposition aux fixations de taux d'intérêt relativement aux données sous-jacentes qui, selon une personne raisonnable, serait significative;

h) les déclarations écrites visées au paragraphe 2;

i) les politiques, procédures et contrôles visés au paragraphe 3.

5) Sauf au Québec dans le cas des contributeurs d'indice de référence, ces derniers et l'administrateur d'indice de référence désigné conservent leurs dossiers sur des supports permettant d'y accéder, avec une piste de vérification documentée.

6) Sauf au Québec, le dirigeant visé à l'article 25 ou le chef de la conformité du contributeur d'indice de référence fait rapport, à une fréquence raisonnable, sur les éléments suivants au conseil d'administration du contributeur d'indice de référence :

a) les manquements au code de conduite visé à l'article 23;

b) le non-respect ou la non-application des politiques, des procédures et des contrôles visés au paragraphe 3;

c) les annulations de transactions faisant suite à la fourniture des données sous-jacentes.

7) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence qui fournit des données sous-jacentes à un taux d'intérêt de référence désigné procède, à une fréquence raisonnable, à des examens internes de ses données sous-jacentes et procédures.

8) Sauf au Québec, le contributeur d'indice de référence contribuant à un taux d'intérêt de référence désigné met l'information et les dossiers conservés conformément au paragraphe 4 à la disposition des personnes suivantes :

a) l'administrateur d'indice de référence désigné en lien avec l'évaluation prévue au paragraphe 3 de l'article 23 ou pour l'application du sous-paragraphe *a* du paragraphe 5 de l'article 24;

b) tout expert-comptable chargé d'établir un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité prévu par le présent règlement.

SECTION 3 Indices de référence fondés sur des données réglementées désignés

Non-application aux indices de référence fondés sur des données réglementées désignés

40. Tout indice de référence fondé sur des données réglementées désigné est dispensé de l'application des dispositions suivantes :

- 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.

CHAPITRE 9 DISPENSES DISCRÉTIONNAIRES

Dispenses

41. 1) L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Alberta et en Ontario, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions (chapitre V-1.1, r. 3), vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

CHAPITRE 10 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Date d'entrée en vigueur

42. 1) Le présent règlement entre en vigueur le 13 juillet 2021.

2) En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 13 juillet 2021.

ANNEXE A
DÉFINITIONS S'APPLIQUANT DANS CERTAINS TERRITOIRES
(Paragraphe 5 à 8 de l'article 1)

« administrateur d'indice de référence » : une personne qui administre un indice de référence;

« contributeur d'indice de référence » : une personne qui se livre ou participe à la fourniture de renseignements qui serviront à un administrateur d'indice de référence pour établir un indice de référence;

« indice de référence » : un prix, une estimation, un taux, un indice ou une valeur qui remplit les conditions suivantes :

a) il est déterminé régulièrement en fonction d'une évaluation d'un ou de plusieurs éléments sous-jacents;

b) il est mis à la disposition du public, notamment à titre onéreux ou gratuit;

c) il est utilisé à titre de référence à n'importe quelle fin, notamment les suivantes :

i) fixer les intérêts ou toute autre somme à payer au titre d'un contrat, d'un dérivé, d'un instrument ou d'une valeur mobilière;

ii) fixer la valeur d'un contrat, d'un dérivé, d'un instrument ou d'une valeur mobilière, ou le prix auquel ils peuvent faire l'objet d'une opération;

iii) mesurer le rendement d'un contrat, d'un dérivé, d'un fonds d'investissement, d'un instrument ou d'une valeur mobilière;

iv) à toute autre fin, par un fonds d'investissement;

« utilisateur d'indice de référence » : une personne qui utilise un indice de référence relativement à un contrat, à un dérivé, à un fonds d'investissement, à un instrument ou à une valeur mobilière.

ANNEXE 25-102A1
FORMULAIRE ANNUEL DE L'ADMINISTRATEUR D'INDICE DE RÉFÉRENCE
DÉSIGNÉ

Instructions

- 1) *Les expressions utilisées mais non définies dans le formulaire ont le sens qui leur est attribué dans le règlement.*
- 2) *À moins d'indication contraire, l'information figurant dans le formulaire doit être arrêtée à la date de clôture du dernier exercice de l'administrateur d'indice de référence. Elle doit être à jour de façon à ne pas induire le lecteur en erreur au moment de sa transmission. Si l'information présentée est arrêtée à une autre date, il faut le préciser dans le formulaire.*
- 3) *Commence une infraction à la législation en valeurs mobilières quiconque présente des renseignements faux ou trompeurs dans le formulaire.*

Rubrique 1. Nom de l'administrateur d'indice de référence

Inscrire le nom de l'administrateur d'indice de référence désigné.

Rubrique 2. Organisation et structure de l'administrateur d'indice de référence désigné

Décrire la structure organisationnelle de l'administrateur d'indice de référence désigné et inclure, s'il y a lieu, un organigramme indiquant la société mère ultime, les sociétés mères intermédiaires, les filiales et les membres importants du groupe de l'administrateur d'indice de référence désigné, le cas échéant, un organigramme indiquant les divisions, services et unités de l'administrateur d'indice de référence désigné, ainsi qu'un organigramme indiquant la structure de sa direction, y compris le dirigeant visé à l'article 6 du règlement et le comité de supervision visé à l'article 7 du règlement. Fournir de l'information détaillée au sujet de la structure juridique et de la propriété de l'administrateur d'indice de référence désigné.

Rubrique 3. Indice de référence désigné

Fournir le nom de l'indice de référence désigné.

Rubrique 4. Politiques et procédures relatives à l'information confidentielle

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie des plus récentes politiques et procédures écrites que l'administrateur d'indice de référence désigné a établies et maintient afin de prévenir l'usage abusif de l'information confidentielle.

Rubrique 5. Politiques et procédures relatives au conflit d'intérêts

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie des plus récentes politiques et procédures écrites établies et maintenues en matière de conflits d'intérêts réels et potentiels.

Rubrique 6. Conflits d'intérêts découlant de la structure de contrôle ou de propriété du demandeur

a) Décrire tout conflit d'intérêts réel ou potentiel découlant de la structure de contrôle ou de propriété de l'administrateur d'indice de référence désigné ou de toute autre activité de celui-ci ou de membres du même groupe que lui, relativement à un indice de référence désigné qu'il administre.

b) Décrire les politiques et procédures de l'administrateur d'indice de référence désigné en vue de détecter et d'éliminer ou de gérer chaque conflit d'intérêts réel ou potentiel visé au paragraphe *a*.

Rubrique 7. Politiques et procédures relatives au cadre de contrôle

Décrire le cadre de contrôle de l'administrateur d'indice de référence désigné visé à l'article 8 du règlement ainsi que les politiques et procédures conçues pour assurer la qualité de l'indice de référence désigné.

Rubrique 8. Politiques et procédures relatives aux plaintes

Décrire les politiques et procédures de l'administrateur d'indice de référence désigné en matière de plaintes.

Rubrique 9. Politiques et procédures relatives aux dossiers

Décrire les politiques et procédures de l'administrateur d'indice de référence désigné en matière de tenue de dossiers.

Rubrique 10. Impartition

Décrire les politiques et procédures de l'administrateur d'indice de référence désigné en matière d'impartition, et présenter l'information suivante sur toute personne visée à l'article 13 du règlement à qui il a imparti une fonction, un service ou une activité en lien avec la fourniture d'un indice de référence désigné (le « fournisseur ») et sur les personnes physiques qui supervisent cette personne :

- le nom du fournisseur et de ses principales personnes-ressources;
- le nombre total de personnes physiques qui supervisent le fournisseur;
- une description générale de la qualification minimale requise du fournisseur pour toute impartition;
- une description générale de la qualification minimale requise des personnes physiques qui supervisent le fournisseur pour toute impartition, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail.

Rubrique 11. Responsables de l'indice de référence

Présenter l'information suivante sur les responsables de l'indice de référence de l'administrateur d'indice de référence désigné et sur les personnes physiques qui les supervisent :

- le nombre total de responsables de l'indice de référence;
- le nombre total de superviseurs des responsables de l'indice de référence;
- une description générale de la qualification minimale requise des responsables de l'indice de référence, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail (en établissant, le cas échéant, une distinction entre les responsables de niveaux subalterne, intermédiaire et supérieur);
- une description générale de la qualification minimale requise des superviseurs des responsables de l'indice de référence, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail.

Rubrique 12. Dirigeant responsable de la conformité

Présenter l'information suivante sur le dirigeant de l'administrateur d'indice de référence désigné visé à l'article 6 du règlement :

- son nom;
- ses antécédents professionnels;

- ses études postsecondaires;
- l'indication qu'il travaille à temps plein ou à temps partiel pour l'administrateur d'indice de référence désigné.

Rubrique 13. Détails des produits des activités ordinaires

S'il y a lieu, présenter l'information suivante relative au total des produits des activités ordinaires de l'administrateur d'indice de référence pour son dernier exercice :

- ceux tirés des activités d'établissement de l'indice de référence désigné;
- ceux tirés des activités d'établissement d'autres indices de référence qu'il administre (qui peut être fourni de façon globale pour l'ensemble de ces indices);
- ceux tirés de l'octroi de licences ou de droits de publication d'information sur l'indice de référence désigné;
- ceux tirés de l'octroi de licences ou de droits de publication d'information sur tous les autres indices de référence qu'il administre (qui peut être fourni de façon globale pour l'ensemble de ces indices).

Inclure de l'information financière sur les produits des activités ordinaires de l'administrateur d'indice de référence désigné en distinguant et en décrivant de manière exhaustive les frais tirés des activités relatives aux indices de référence et ceux tirés d'autres activités.

Cette information ne doit pas obligatoirement être audité, mais toute ventilation des produits des activités ordinaires doit être établie selon les mêmes principes comptables que ceux utilisés pour établir les états financiers annuels visés à l'article 2 du règlement.

Rubrique 14. États financiers

Joindre une copie des états financiers annuels à transmettre en vertu de l'article 2 du règlement.

Rubrique 15. Attestation de vérification

Joindre une attestation de l'administrateur d'indice de référence désigné en la forme suivante :

« Le soussigné a signé le présent formulaire établi conformément à l'Annexe 25-102A1, Formulaire annuel de l'administrateur d'indice de référence désigné, au nom de [administrateur d'indice de référence désigné] et sur son autorisation. Le soussigné déclare, au nom de [administrateur d'indice de référence désigné], que les renseignements et les déclarations contenus dans le présent formulaire, y compris les appendices et les documents annexés, lesquels sont intégrés dans le présent formulaire et en font partie, sont exacts.

(Date)

(Nom de l'administrateur d'indice de référence désigné)

Par : _____
(Nom et titre en caractères d'imprimerie)

(Signature) ».

ANNEXE 25-102A2 FORMULAIRE ANNUEL DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉ

Instructions

- 1) *Les expressions utilisées mais non définies dans le formulaire ont le sens qui leur est attribué dans le règlement.*
- 2) *À moins d'indication contraire, l'information figurant dans le formulaire doit être arrêtée à la date de clôture du dernier exercice de l'administrateur d'indice de référence. Elle doit être à jour de façon à ne pas induire le lecteur en erreur au moment de sa transmission. Si l'information présentée est arrêtée à une autre date, il faut le préciser dans le formulaire.*
- 3) *Commets une infraction à la législation en valeurs mobilières quiconque présente des renseignements faux ou trompeurs dans le formulaire.*

Rubrique 1. Nom de l'administrateur d'indice de référence

Inscrire le nom de l'administrateur d'indice de référence désigné.

Rubrique 2. Indice de référence désigné

Fournir le nom de l'indice de référence désigné et indiquer s'il s'agit de l'un des types d'indices suivants :

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

Rubrique 3. Mode de diffusion de l'indice de référence

Décrire le mode par lequel l'administrateur d'indice de référence désigné rend l'indice de référence désigné facilement accessible, à titre onéreux ou gratuit. Si des frais s'appliquent pour y accéder, fournir un barème ou décrire les prix.

Rubrique 4. Procédures et méthodologies

Décrire les procédures et les méthodologies dont l'administrateur d'indice de référence désigné se sert pour établir l'indice de référence désigné. La description doit être suffisamment détaillée pour permettre de comprendre les processus employés pour l'établissement, et porter notamment sur les éléments suivants, s'il y a lieu :

- les sources d'information publiques et non publiques utilisées pour établir l'indice de référence désigné, dont l'information fournie par les contributeurs d'indice de référence;
- les procédures de surveillance, d'examen et de mise à jour de l'indice de référence désigné;
- les méthodologies, les politiques et les procédures visées par le règlement.

L'administrateur d'indice de référence désigné peut indiquer sur son site Web où trouver davantage d'information sur les méthodologies, les politiques et les procédures.

Rubrique 5. Code de conduite des contributeurs d'indice de référence

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie du code de conduite des contributeurs d'indice de référence.

Rubrique 6. Attestation de vérification

Joindre une attestation de l'administrateur d'indice de référence désigné en la forme suivante :

« Le soussigné a signé le présent formulaire établi conformément à l'Annexe 25-102A2, Formulaire annuel de l'indice de référence désigné, au nom de [administrateur d'indice de référence désigné] et sur son autorisation. Le soussigné déclare, au nom de [administrateur d'indice de référence désigné], que les renseignements et les déclarations contenus dans le présent formulaire, y compris les appendices et les documents annexés, lesquels sont intégrés dans le présent formulaire et en font partie, sont exacts.

(Date)

(Nom de l'administrateur d'indice de référence désigné)

Par : _____

(Nom et titre en caractères d'imprimerie)

(Signature) ».

ANNEXE 25-102A3**ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DÉSIGNATION D'UN MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION**

1. Nom de l'administrateur d'indice de référence désigné (l'« AIRD ») :
2. Territoire de constitution, ou équivalent, de l'AIRD :
3. Adresse de l'établissement principal de l'AIRD :
4. Nom, adresse de courriel, numéro de téléphone et numéro de télécopieur de la personne-ressource à l'établissement principal de l'AIRD :
5. Nom du mandataire aux fins de signification (le « mandataire ») :
6. Adresse du mandataire aux fins de signification au Canada :
7. Nom, adresse de courriel, numéro de téléphone et numéro de télécopieur de la personne-ressource du mandataire :
8. L'AIRD désigne et nomme le mandataire à l'adresse indiquée à la rubrique 6 comme mandataire à qui signifier tout avis, acte de procédure, citation à comparaître, sommation ou autre acte dans toute action, enquête ou instance administrative, criminelle, quasi criminelle ou autre (une « instance ») découlant soit de l'établissement d'un indice de référence désigné administré par l'AIRD, soit des obligations de celui-ci en qualité d'administrateur d'indice de référence désigné, et renonce irrévocablement à tout droit d'invoquer en défense dans une instance quelconque l'incompétence à intenter une instance.
9. L'AIRD accepte irrévocablement et sans réserve la compétence non exclusive, dans toute instance découlant soit de l'établissement d'un indice de référence désigné administré par lui, soit de ses obligations en qualité d'administrateur d'indice de référence désigné :
 - a) des tribunaux judiciaires et autres corps administratifs de chacune des provinces et de chacun des territoires du Canada dans lesquels il est un administrateur d'indice de référence désigné;
 - b) de toute instance judiciaire ou administrative dans chacune de ces provinces et dans chacun de ces territoires.
10. Le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification est régi par les lois [de/du] [indiquer la province ou le territoire dans lequel se trouve l'adresse du mandataire] et s'interprète conformément à ces lois.

Signature de l'administrateur d'indice de référence désigné

Date

Nom et titre du signataire autorisé de l'administrateur d'indice de référence désigné (en caractères d'imprimerie)

MANDATAIRE

Je soussigné accepte la désignation comme mandataire aux fins de signification de [indiquer le nom de l'AIRD] conformément aux modalités prévues dans le présent document.

Signature du mandataire

Date

Nom du signataire autorisé et, si le mandataire
n'est pas une personne physique, son titre
(en caractères d'imprimerie)

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

**CHAPITRE 1
OBSERVATIONS GÉNÉRALES**

Introduction

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

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

Introduction au règlement

Désignation d'indices de référence et d'administrateurs d'indice de référence

La législation en valeurs mobilières prévoit la désignation d'indices de référence et d'administrateurs d'indice de référence. Dans tous les territoires canadiens où le règlement a été mis en œuvre, un administrateur d'indice de référence ou un agent responsable peut demander leur désignation à une autorité en valeurs mobilières. En Alberta, en Colombie-Britannique et au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut accorder la désignation de son propre chef. Au Québec, la décision de l'autorité en valeurs mobilières de désigner un indice de référence a pour effet juridique d'assujettir l'administrateur d'indice de référence à la *Loi sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1). Les expressions « agent responsable » et « autorité en valeurs mobilières » sont définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions* (chapitre V-1.1, r. 3).

Nous nous attendons à ce que l'agent responsable puisse demander à l'autorité en valeurs mobilières la désignation d'un indice de référence ou d'un administrateur d'indice de référence, ou, en Alberta, en Colombie-Britannique ou au Québec, à ce que l'autorité en valeurs mobilières puisse l'accorder de son propre chef, pour des motifs d'intérêt public, notamment les suivants :

- l'indice de référence est suffisamment important pour les marchés financiers au Canada;
- nous apprenons l'existence d'activités de l'administrateur d'indice de référence, d'un contributeur d'indice de référence ou d'un utilisateur d'indice de référence qui soulèvent des préoccupations en matière d'intérêt public et nous amènent à conclure que l'administrateur et l'indice de référence en question devraient être désignés.

Lorsque l'agent responsable entend demander la désignation, ou bien, en Alberta, en Colombie-Britannique ou au Québec, l'autorité en valeurs mobilières entend l'accorder de son propre chef, nous comptons généralement donner à l'administrateur d'indice de référence visé un avis raisonnable de notre intention en précisant les motifs. En outre, dans certains territoires, la législation en valeurs mobilières accorde à ce dernier l'occasion d'être entendu et, s'il y a lieu, de produire des documents avant que l'autorité en valeurs mobilières prenne sa décision. Par ailleurs, nous ne nous attendons généralement pas à ce que la désignation soit accordée sans que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable compétent en publie un préavis.

Catégories de désignations

Le règlement prévoit des obligations pour les administrateurs d'indice de référence désignés, les contributeurs d'indice de référence et certains utilisateurs d'indice de référence à l'égard des indices de référence désignés. Outre celles qui s'appliquent généralement à tout indice de la sorte, il impose des obligations visant les indices de référence essentiels désignés et les taux d'intérêt de référence désignés.

Le règlement renferme aussi des dispenses de certaines dispositions pour les administrateurs d'indice de référence désignés et les contributeurs d'indice de référence en ce qui a trait aux indices de référence fondés sur des données réglementées désignés. En plus de ces dispenses, compte tenu de l'interprétation donnée au paragraphe 3 de l'article 1 quant aux conditions dans lesquelles les données sous-jacentes sont considérées comme « fournies », tel qu'il est expliqué ci-après, les données sous-jacentes aux indices de référence fondés sur des données réglementées ne seraient habituellement pas considérées comme fournies. Ainsi, les indices de référence désignés comme tels ne seraient pas visés par certaines obligations uniquement applicables en cas de présence d'un contributeur ou de fourniture de données sous-jacentes.

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

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

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

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

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

Lorsque nous le jugeons dans l'intérêt public, ou non contraire à celui-ci, nous pourrions aussi demander un changement dans la désignation d'un indice de référence désigné. Dans certains territoires, l'autorité en valeurs mobilières peut l'effectuer sans le demander. Par exemple, nous pourrions demander qu'un indice de référence qui est initialement désigné comme taux d'intérêt de référence et qui devient plus significatif pour les marchés financiers canadiens au fil du temps soit également désigné en tant qu'indice de référence essentiel. Le cas échéant, en vertu de la législation en valeurs mobilières de certains territoires, l'administrateur d'indice de référence désigné aurait l'occasion d'être entendu et, s'il y a lieu, de produire des documents avant la prise d'une décision en la matière. Ainsi, nous ne nous attendons pas à ce que la catégorie de désignation soit modifiée sans que l'administrateur d'indice de référence visé en soit raisonnablement avisé. Qui plus est, un tel changement ne serait généralement par apporté sans que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable compétent en publie un préavis.

Suspension, révocation ou annulation de la désignation, ou modification ou révocation de ses modalités

La législation en valeurs mobilières dispose aussi que l'autorité en valeurs mobilières peut annuler ou révoquer, et, en Alberta et au Québec, également suspendre, la désignation de l'administrateur d'indice de référence désigné ou d'un indice de référence désigné, ou encore modifier ou révoquer ses modalités. Cependant, dans certains territoires, la législation en valeurs mobilières accorde à l'administrateur l'occasion ou le droit d'être entendu au préalable, et, s'il y a lieu, de produire des documents. Nous ne nous attendons donc pas à ce que la désignation soit annulée, révoquée ou suspendue, ni à ce que ses modalités soient modifiées ou révoquées, sans que l'administrateur d'indice de référence visé en soit raisonnablement avisé. En outre, dans les territoires où l'agent responsable peut demander à l'autorité en valeurs mobilières de prendre une telle mesure, il devrait ne le faire que si cela est dans l'intérêt public. Par ailleurs, une telle annulation ou révocation ne serait généralement pas effectuée sans que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable compétent en publie un préavis.

Définitions et interprétation

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La liste ci-dessus n'est pas exhaustive.

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

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

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

Le personnel d'une autorité en valeurs mobilières peut recommander que cette dernière désigne un indice de référence en tant qu'« indice de référence fondé sur des

données réglementées » s'il est établi par application d'une formule reposant sur les éléments suivants :

a) les données sous-jacentes fournies exclusivement ou quasi exclusivement par :

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

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

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

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

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

ii) un fournisseur de services auquel l'administrateur d'indice de référence désigné a imparti la collecte de données conformément à l'article 13 du règlement, si ce fournisseur obtient les données exclusivement et directement d'une entité visée au sous-paragraphes i;

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

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

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

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

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

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

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

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

L'expression « données sous-jacentes » s'entend des données relatives à toute mesure d'un ou de plusieurs actifs ou éléments qui sont fournis à l'administrateur d'indice de référence désigné, ou qu'il obtient autrement, afin d'établir un indice de référence désigné. Il peut s'agir, par exemple, de prix estimatifs, de cotations, de cotations fermes ou d'autres valeurs.

La mention « ou qu'il obtient autrement » engloberait les scénarios suivants dans lesquels les données sont « raisonnablement accessibles » (au sens du paragraphe 3 de l'article 1 du règlement) sur le site Web d'une source (sans frais ou sur paiement) :

- scénario « actif » – la source prend délibérément une mesure pour fournir les données à l'administrateur d'indice de référence;
- scénario « passif » – la source publie simplement les données sans savoir que l'administrateur d'indice de référence s'en sert comme données sous-jacentes.

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

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

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

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

Nous précisons ce qui suit :

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

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

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

- « administrateur d'indice de référence »;
- « administrateur d'indice de référence désigné »;
- « contributeur d'indice de référence »;
- « donnée de transaction »;
- « données sous-jacentes »;
- « membre de l'AIRD »;

- « personne physique contributrice »;
- « responsable de l'indice de référence »;
- « utilisateur d'indice de référence ».

Paragraphe 3 de l'article 1 – Interprétation de la fourniture de données sous-jacentes

Le règlement renferme des dispositions visant *i)* toutes les données sous-jacentes ou *ii)* seulement celles qui sont fournies.

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

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

Selon nous, la mention « ne sont pas raisonnablement accessibles » engloberait les situations dans lesquelles les données sous-jacentes ne sont pas publiées ni autrement accessibles à l'administrateur d'indice de référence désigné ou à une autre personne qui n'est pas le contributeur d'indice de référence, malgré des efforts raisonnables, selon des modalités raisonnables ou à un coût raisonnable, de sorte que l'administrateur doit les obtenir d'un contributeur d'indice de référence y ayant accès. Par exemple, un taux d'intérêt de référence peut être fondé sur un sondage réalisé par l'administrateur d'indice de référence sur les taux acheteurs fournis par des contributeurs d'indice de référence qui sont des institutions financières acceptant couramment des acceptations bancaires émises par des emprunteurs et agissant comme teneurs de marché pour ce type d'instrument, soit directement, soit par l'entremise d'une entité du même groupe.

Lorsque l'administrateur de l'indice de référence retient les services d'un agent pour l'agrégation de données sous-jacentes provenant de sources multiples, ces données ne seraient pas, selon nous, fournies par l'agrégateur à titre de mandataire de l'administrateur, pourvu qu'elles émanent d'une ou de plusieurs sources raisonnablement disponibles.

Les données sous-jacentes aux indices de référence fondés sur des données réglementées désignés ne seraient généralement pas considérées comme fournies puisque, de par leur nature, elles sont raisonnablement disponibles et non créées dans le but d'établir l'indice de référence.

Paragraphes 5 à 8 de l'article 1 – Définitions des expressions « administrateur d'indice de référence », « contributeur d'indice de référence », « indice de référence » et « utilisateur d'indice de référence » à l'Annexe A

Le paragraphe 5 de l'article 1 du règlement indique que les définitions prévues à l'Annexe A s'appliquent au règlement. L'annexe en question définit les expressions « administrateur d'indice de référence », « contributeur d'indice de référence », « indice de référence » et « utilisateur d'indice de référence ». Toutefois :

- le paragraphe 6 du même article précise que le paragraphe 5 ne s'applique pas en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario et en Saskatchewan, les expressions à l'Annexe A y étant définies dans la législation en valeurs mobilières;

- d'après le paragraphe 7 du même article, en Colombie-Britannique, les définitions des expressions *benchmark* et *benchmark contributor* prévues par le *Securities Act* (R.S.B.C. 1996, c. 418) s'appliquent;

- le paragraphe 8 du même article dispose que, au Québec, les définitions des expressions « indice de référence » et « administrateur d'indice de référence » prévues par la *Loi sur les valeurs mobilières* s'appliquent.

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

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

Autorités publiques

Lorsque des autorités publiques (par exemple, des agences statistiques nationales, des universités ou des centres de recherche) fournissent des données contribuant à l'établissement d'un indice de référence, fournissent un tel indice ou contrôlent sa fourniture pour les besoins de la politique publique, nous ne désignerions généralement pas cet indice à titre d'« indice de référence désigné » ni son administrateur à titre d'« administrateur d'indice de référence désigné ». À cet égard, serait habituellement considéré comme une « autorité publique » tout gouvernement, tout organisme gouvernemental ou toute entité qui assume des fonctions ou des responsabilités publiques ou qui rend des services publics sous le contrôle d'un gouvernement ou d'un organisme gouvernemental.

Concept de « personne raisonnable »

Certaines dispositions du règlement appliquent le concept de « personne raisonnable » afin d'introduire un critère objectif plutôt que subjectif. Dans ces dispositions, le critère s'articulera autour de ce qu'une « personne raisonnable » croirait, considérerait, conclurait ou établirait, ou de l'avis qu'elle aurait, dans les circonstances.

CHAPITRE 2 TRANSMISSION D'INFORMATION

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

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

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

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

Paragraphe 8 de l'article 2 – Information sur l'administrateur d'indice de référence désigné

Le paragraphe 8 de l'article 2 exige la transmission des renseignements prévus à l'Annexe 25-102A1, *Formulaire annuel de l'administrateur d'indice de référence désigné* au plus tard le 30^e jour suivant la désignation de l'administrateur d'indice de référence désigné. L'administrateur ayant transmis un tel formulaire dûment rempli avec sa demande de désignation n'a pas à le redéposer dans ce délai.

Paragraphe 2 de l'article 3 – Information sur l'indice de référence désigné

Le paragraphe 2 de l'article 3 exige la transmission des renseignements prévus à l'Annexe 25-101A2, *Formulaire annuel de l'indice de référence désigné* au plus tard le 30^e jour suivant la désignation de l'indice de référence désigné. L'administrateur d'indice de référence ayant transmis un tel formulaire dûment rempli avec sa demande de désignation n'a pas à le redéposer dans ce délai.

Paragraphe 2 de l'article 4 – Acceptation de compétence et désignation d'un mandataire aux fins de signification

Le paragraphe 2 de l'article 4 exige la transmission de certains renseignements prévus à l'Annexe 25-101A3, *Acte d'acceptation de compétence et désignation d'un mandataire aux fins de signification* au plus tard le 30^e jour suivant la désignation de l'administrateur d'indice de référence désigné. L'administrateur ayant transmis un tel formulaire dûment rempli avec sa demande de désignation n'a pas à le redéposer après sa désignation.

CHAPITRE 3 GOUVERNANCE

Conseil d'administration

Le règlement impose diverses obligations au conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné, mais n'en prévoit pas à l'égard de sa composition, celle-ci étant généralement dictée par le droit des sociétés sous le régime duquel cet administrateur est constitué. Outre les obligations d'indépendance auxquelles est tenu le conseil en vertu, notamment, du droit des sociétés applicable, il existe dans le règlement plusieurs dispositions favorisant l'indépendance de la fonction de supervision de l'indice de référence désigné et la gestion adéquate des conflits d'intérêts éventuels, dont les suivantes :

- paragraphe 6 de l'article 6 – l'administrateur d'indice de référence désigné ne verse pas au dirigeant visé au paragraphe 1 de cet article, ni à aucun membre de l'AIRD relevant directement de ce dernier, de paiement ni d'incitatif financier qui donnerait lieu à un conflit d'intérêts; un tel paiement compromettrait leur indépendance;
- paragraphes 2 et 3 de l'article 7 – l'administrateur d'indice de référence désigné établit un comité de surveillance dont les membres ne peuvent faire partie du conseil d'administration
- paragraphes 4 et 9 de l'article 7 – le comité de surveillance remet une copie de ses recommandations en matière de surveillance des indices de référence au conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné et, s'il apprend que le conseil d'administration a agi ou entend agir contrairement à des recommandations qu'il a formulées ou à des décisions qu'il a prises, il consigne ce fait au procès-verbal de sa prochaine réunion;
- paragraphe 1 de l'article 10 – l'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour, notamment, assurer l'indépendance et l'honnêteté de tout jugement d'expert exercé par lui ou les membres de l'AIRD, et protéger l'intégrité et l'indépendance de la fourniture des indices de référence désignés;

- paragraphe 2 de l'article 12 – l'administrateur d'indice de référence mène l'examen de toute plainte indépendamment des personnes ayant pu être concernées par elle;
- paragraphe 1 des articles 31 et 35 – dans le cas d'un indice de référence essentiel désigné et d'un taux d'intérêt de référence désigné, au moins la moitié des membres du comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné sont indépendants de celui-ci et des entités du même groupe que lui.

Paragraphe 1 de l'article 6 – Mention de la législation en valeurs mobilières relativement aux indices de référence

La mention « législation en valeurs mobilières relativement aux indices de référence » au paragraphe 1 de l'article 6 du règlement vise le règlement et les dispositions de la législation en valeurs mobilières locale en matière d'indice de référence. L'expression « législation en valeurs mobilières » est définie dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

Sous-paragraphe b du paragraphe 4 de l'article 6 – Établissement de la rémunération des membres de l'AIRD

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de l'article 6 du règlement interdit au chef de la conformité de l'administrateur d'indice de référence désigné de participer à l'établissement de la rémunération des membres de l'AIRD, sauf ceux relevant directement de lui. Nous nous attendons à ce que cet administrateur tienne compte de la conformité, notamment des enjeux antérieurs en la matière et de la façon dont les politiques de rémunération peuvent servir à gérer les conflits d'intérêts, lors de l'établissement des politiques de rémunération et de la rémunération de tout membre de l'AIRD, ce qui, selon nous, n'est pas prohibé par ce sous-paragraphe du règlement, même si le chef de la conformité fournit son avis à l'égard du membre.

Paragraphe 3 de l'article 7 – Absence de membres du conseil d'administration au sein du comité de surveillance

Bien que le paragraphe 3 de l'article 7 du règlement interdise au comité de surveillance de compter des personnes physiques faisant partie du conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné, il n'empêche pas, selon nous, de les inviter à ses réunions, pourvu qu'elles n'exécutent pas ses fonctions prévues à l'article 7 du règlement, ni ne nuisent à l'indépendance de leur exécution.

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

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

Paragraphe 8 de l'article 7 – Obligations du comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné

Le paragraphe 8 de l'article 7 du règlement exige que le comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné s'acquitte de certaines obligations. Nous nous attendons à ce qu'il le fasse d'une manière reflétant raisonnablement la nature particulière de l'indice de référence désigné, dont sa complexité, son usage et sa vulnérabilité.

Sous-paragraphe e du paragraphe 8 de l'article 7 – Agents de calcul ou de diffusion

En vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 8 de l'article 7 du règlement, le comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné est tenu de

surveiller tout fournisseur de services participant à la fourniture de l'indice, y compris les agents de calcul ou de diffusion. Nous précisons ce qui suit :

- l'expression « agent de diffusion » s'entend d'une personne à laquelle est déléguée la responsabilité de diffuser l'indice de référence désigné aux utilisateurs d'indice de référence conformément aux directives de l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard de l'indice, y compris tout examen, tout ajustement et toute modification du processus de diffusion;
- l'expression « agent de calcul » s'entend d'une personne à laquelle est déléguée la responsabilité d'établir l'indice de référence désigné par application d'une formule ou d'une autre méthode de calcul de l'information ou de compilation des opinions obtenues à cette fin, conformément à la méthodologie prévue par l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard de l'indice.

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

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

Il est entendu que l'administrateur d'indice de référence désigné peut établir la hiérarchie de supervision prévue à l'article 13 du règlement, dans le cadre de laquelle la supervision est assurée par certains membres de l'IARD, et le comité de surveillance reçoit et examine les rapports à ce sujet. Selon nous, le comité de surveillance satisferait à ses obligations en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 8 de l'article 7 du règlement en assurant la supervision des fournisseurs de services visés à ce sous-paragraphe au moyen, par exemple, de la réception et de l'examen de rapports périodiques des responsables de la supervision visés à l'article 13 du règlement.

Disposition *ii* du sous-paragraphe *i* du paragraphe 8 de l'article 7 – Suivi des données sous-jacentes

La disposition *ii* du sous-paragraphe *i* du paragraphe 8 de l'article 7 du règlement exige du comité de surveillance de l'administrateur d'indice de référence désigné de faire un suivi des données sous-jacentes, de la fourniture de données sous-jacentes par le contributeur d'indice de référence ainsi que des mesures de contestation ou de validation prises par cet administrateur à l'égard de cette fourniture. Il est entendu que l'administrateur peut disposer de plusieurs niveaux de suivi, c'est-à-dire que le suivi en temps réel peut être assuré par certains membres de l'IARD, et le comité de surveillance peut recevoir et examiner les rapports sur ce suivi. Selon nous, satisferait à ses obligations en vertu de cette disposition le comité de surveillance qui fait un suivi des éléments qui y sont visés au moyen, par exemple, de la réception et de l'examen de rapports périodiques des responsables du suivi en temps réel.

Disposition *iii* du sous-paragraphe *i* du paragraphe 8 de l'article 7 – Manquements significatifs du contributeur d'indice de référence au code de conduite

Nous considérons que la mention, dans la disposition *iii* du sous-paragraphe *i* du paragraphe 8 de l'article 7 du règlement, de tout « manquement » au code de conduite qui est « significatif » viserait les manquements non négligeables susceptibles de toucher l'indice de référence désigné, tel qu'il est établi, ou encore son intégrité ou sa réputation, ou celle de l'administrateur d'indice de référence désigné.

Article 8 – Cadre de contrôle

L'article 8 du règlement exige que l'administrateur d'indice de référence désigné établisse un cadre de contrôle assurant la fourniture de l'indice de référence désigné conformément au règlement. De même, sauf au Québec, le paragraphe 2 de l'article 24 du

règlement oblige le contributeur d'indice de référence qui contribue à un indice de référence désigné à se doter de contrôles raisonnablement conçus pour assurer l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de chaque fourniture de données sous-jacentes à l'administrateur d'indice de référence désigné, notamment des contrôles régissant la fourniture conformément au présent règlement.

Nous nous attendons à ce que le cadre de contrôle prévu au paragraphe 2 de l'article 8 et les contrôles prévus au paragraphe 2 de l'article 24 du règlement soient proportionnels aux éléments suivants :

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

Lors de l'établissement du cadre de contrôle en vertu du paragraphe 2 de l'article 8 du règlement, nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné tienne compte des contrôles que les contributeurs d'indice de référence ont mis en place conformément au paragraphe 2 de l'article 24 du règlement.

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

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

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

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

Paragraphe 5 de l'article 8 – Signalement des incidents de sécurité et des problèmes de système significatifs

Le paragraphe 5 de l'article 8 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit aviser rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout incident de sécurité ou de tout problème de système touchant un indice de référence désigné qu'il administre et qui, selon une personne raisonnable, est significatif. Une panne, un défaut de fonctionnement, un retard ou un autre incident ou problème est considéré comme un « incident de sécurité significatif » ou un « problème de sécurité significatif » si, dans le cours normal des activités, l'administrateur d'indice de référence désigné en informe ou en saisit ses hauts dirigeants responsables de la technologie.

Paragraphe 2 de l'article 10 – Obligations en matière de conflits d'intérêts visant les administrateurs d'indice de référence désignés

Selon le paragraphe 2 de l'article 10 du règlement, l'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures

raisonnablement conçues pour opérer une séparation organisationnelle entre ses activités relatives à l'indice de référence désigné qu'il administre, et ses responsables de l'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 désigné.

Nous nous attendons à ce que, dans l'examen de la nature et de la portée d'un tel conflit d'intérêts, l'administrateur d'indice de référence désigné tienne compte d'une variété de facteurs, dont les suivants :

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

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

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

Paragraphe 1 de l'article 11 – Signalement des infractions

Le paragraphe 1 de l'article 11 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit établir, consigner, maintenir et appliquer des systèmes et des contrôles raisonnablement conçus pour détecter, et signaler rapidement à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières, toute conduite d'un membre de l'AIRD ou d'un contributeur d'indice de référence qui est susceptible d'impliquer les actes suivants :

- une manipulation ou tentative de manipulation d'un indice de référence désigné;
- une fourniture ou tentative de fourniture d'information fausse ou trompeuse à l'égard d'un indice de référence désigné.

Nous nous attendons à ce que les systèmes et contrôles de l'administrateur lui permettent de fournir toute l'information pertinente à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières.

Sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 12 – Procédures de traitement des plaintes

Le sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 12 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit communiquer le résultat de l'examen d'une plainte au plaignant dans un délai raisonnable.

Nous nous attendons à ce que, lors de l'établissement des politiques et des procédures de traitement des plaintes relatives à l'indice de référence désigné en vertu du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement, l'administrateur d'indice de référence désigné précise un délai cible pour la réalisation des examens.

L'administrateur d'indice de référence désigné peut, au cas par cas, demander une dispense discrétionnaire de l'application du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 12 du règlement lorsqu'une telle communication serait gravement préjudiciable à ses intérêts ou violerait des dispositions de confidentialité.

Article 13 – Impartition

L'article 13 du règlement prévoit les obligations qui incombent à l'administrateur d'indice de référence désigné en matière d'impartition. Pour l'application de la législation en valeurs mobilières, l'administrateur demeure responsable de la conformité au règlement en cas d'impartition.

Cet article ne s'applique pas aux comités de surveillance visés par le règlement.

Sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13 – Convention d'impartition écrite

Selon le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13 du règlement, les politiques et les procédures de l'administrateur d'indice de référence désigné en matière d'impartition doivent être raisonnablement conçues pour assurer qu'il conclut avec le fournisseur de services une convention écrite remplissant les conditions prévues aux dispositions *i* à *vi* de ce sous-paragraphe. La mention « convention écrite » s'entend d'un ou de plusieurs conventions écrites.

Le recours, par l'administrateur d'indice de référence qui administre un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné, aux services d'un agent pour faciliter la fourniture de données sous-jacentes agrégées émanant de sources multiples ne serait pas considéré comme une impartition d'une fonction, d'un service ou d'une activité en lien avec la fourniture de cet indice. Une telle entente ne serait pas assujettie à l'article 13 du règlement, mais comme l'administrateur aurait néanmoins à en respecter les autres dispositions applicables, dont celles visant le cadre de responsabilité à l'article 5 et le cadre de contrôle à l'article 8, il devrait avoir conclu les conventions appropriées avec l'agent.

CHAPITRE 4 DONNÉES SOUS-JACENTES ET MÉTHODOLOGIE

Paragraphe 2 de l'article 15 – Manquements significatifs du contributeur d'indice de référence au code de conduite

Nous considérons que la mention, dans le paragraphe 2 de l'article 15 du règlement, de tout « manquement » au code de conduite qui est « significatif » viserait les manquements non négligeables susceptibles de toucher l'indice de référence désigné, tel qu'il est établi, ou encore son intégrité ou sa réputation ou celle de l'administrateur d'indice de référence désigné.

Paragraphe 3 de l'article 15 – Obligation d'obtenir d'autres données représentatives

Le paragraphe 3 de l'article 15 du règlement dispose qu'en cas d'un manquement visé au paragraphe 2 de cet article, lorsqu'une personne raisonnable le jugerait approprié, l'administrateur d'indice de référence désigné doit obtenir d'autres données représentatives conformément aux lignes directrices visées au paragraphe 3 de l'article 16. Toutefois, ces lignes directrices peuvent prévoir les circonstances dans lesquelles il peut conclure que les autres contributeurs d'indice de référence dont il a obtenu des données sous-jacentes constituent un échantillon représentatif de contributeurs d'indice de référence qui est suffisant pour l'application du paragraphe 1 de l'article 15 du règlement.

Paragraphe 4 de l'article 15 – Vérification des données sous-jacentes provenant de la fonction de salle des marchés d'un contributeur d'indice de référence

D'après le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de l'article 15 du règlement, lorsque des données sous-jacentes sont fournies par une fonction de salle des marchés d'un contributeur d'indice de référence, ou d'une entité du même groupe que lui exerçant des

activités liées à ces données ou susceptibles de les toucher, l'administrateur d'indice de référence désigné doit obtenir d'autres sources raisonnablement disponibles des renseignements qui corroborent l'exactitude et l'exhaustivité de ces données conformément à ses politiques et procédures.

Comme il se peut qu'aucune autre source d'information ne soit raisonnablement disponible à cette fin, nous nous attendons à ce que cet administrateur prévoie dans ses politiques, procédures et contrôles visés à l'article 8 du règlement les mesures qu'il prendrait dans ces cas.

Paragraphe 5 de l'article 15 – Fonction de salle des marchés d'un contributeur d'indice de référence

Selon le paragraphe 5 de l'article 15 du règlement, l'expression « fonction de salle des marchés » d'un contributeur d'indice de référence ou d'une entité du même groupe que lui s'entend d'un service, d'une division, d'un groupe ou de membres du personnel qui exercent une activité de tarification, de négociation, de vente, de commercialisation, de promotion publicitaire, de démarchage, de structuration ou de courtage. En général, nous considérons que le personnel de la salle des marchés est celui qui génère des revenus pour le contributeur d'indice de référence ou l'entité du même groupe.

Sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 16 – Vérifiabilité de l'établissement selon la méthodologie

Le sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 16 du règlement prévoit qu'il doit être possible de vérifier l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de l'établissement de l'indice de référence désigné selon la méthodologie.

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

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

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

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

Dans le cas d'un taux d'intérêt de référence désigné, nous reconnaissons que toute vérification par un administrateur d'indice de référence désigné ou un expert-comptable nécessiterait qu'ils aient accès aux dossiers des contributeurs d'indice de référence conformément au paragraphe 8 de l'article 39 du règlement et ne serait réalisable que si elle repose sur des échantillons de taux à certaines dates.

Sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 16 – Caractéristiques applicables à prendre en compte dans la méthodologie

Le sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 16 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit tenir compte, dans l'élaboration de la méthodologie, de toutes les caractéristiques applicables du segment du marché ou de l'économie que l'indice de référence désigné est censé représenter.

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

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

Paragraphe 2 de l'article 17 – Projets de modification significative et mise en œuvre de modifications significatives de la méthodologie

Selon le paragraphe 2 de l'article 17 du règlement, l'administrateur d'indice de référence désigné doit prévoir la publication d'un avis et une consultation sur tout projet de modification significative ou la mise en œuvre de toute modification significative de la méthodologie d'un indice de référence désigné.

Dans l'information à publier sur la méthodologie en vertu de l'article 18 du règlement, le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de cet article prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit publier des exemples de types de modifications qui pourraient constituer une modification significative de la méthodologie.

En général, serait significatif tout changement de la méthodologie d'un indice de référence désigné qui, de l'avis d'une personne raisonnable, aurait une incidence significative sur la fourniture de ce dernier (au sens du paragraphe 4 de l'article 1 du règlement).

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

En plus ou au lieu d'un communiqué, l'administrateur d'indice de référence désigné peut songer à d'autres moyens de s'assurer que les intervenants et les membres du public sont informés de cette publication sur son site Web, notamment des publications sur les médias sociaux ou les plateformes Internet, des avis aux médias ou des bulletins.

Disposition *v* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 18 – Information à publier sur la méthodologie

Dans l'information à publier sur la méthodologie en vertu de l'article 18 du règlement, la disposition *v* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de cet article prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit publier une explication de tous les éléments de la méthodologie, dont les contributeurs d'indice de référence et les critères employés pour établir leur admissibilité. Cette information comprendrait la liste des contributeurs d'indice de référence existants et pourrait inclure une description des personnes qui pourraient le devenir dans le futur.

Respect de la méthodologie

Plusieurs dispositions du règlement favorisent le respect par l'administrateur d'indice de référence désigné de sa propre méthodologie d'établissement des indices de référence qu'il administre, dont les suivantes :

- sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 5 – l'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique un cadre de responsabilité comportant des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour, à l'égard de chaque indice de référence désigné qu'il administre, assurer et prouver son respect de la méthodologie qui s'y applique;

- sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 6 – au moins tous les 12 mois, le chef de la conformité fait rapport au conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné sur le fait que l'administrateur a suivi ou non la méthodologie applicable à chaque indice de référence désigné qu'il administre;

- sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de l'article 8 – l'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour assurer que les contributeurs d'indice de référence respectent les normes applicables aux données sous-jacentes selon la méthodologie de l'indice de référence désigné;

- sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 16 – l'exactitude et la fiabilité de la méthodologie, à l'égard des indices qu'elle a servi à établir, sont vérifiables, y compris, le cas échéant, par des contrôles a posteriori;

- sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 18 – l'administrateur d'indice de référence désigné publie le processus d'examen interne et d'approbation de la méthodologie ainsi que la fréquence de ces examens et approbations.

Afin de se conformer à ces obligations, l'administrateur d'indice de référence désigné devrait généralement tenter de faire en sorte que le respect de la méthodologie d'un indice soit surveillé par des membres du personnel indépendants de ceux qui l'établissent et l'appliquent.

CHAPITRE 5 INFORMATION À FOURNIR

Paragraphe 1 de l'article 19 – Déclaration relative à l'indice de référence

Énoncés aux sous-paragraphe *a* à *m* du paragraphe 1 de l'article 19 du règlement, les éléments de la déclaration relative à l'indice de référence visent à favoriser la transparence auprès des utilisateurs d'indice de référence afin qu'ils comprennent l'objet et les limites de l'indice de référence ainsi que la façon dont l'administrateur d'indice de référence désigné appliquera la méthodologie nécessaire à sa fourniture. L'administrateur devrait, lorsqu'il rédige la déclaration, viser à ce que les utilisateurs d'indice de référence disposent de suffisamment d'information pour comprendre ce que l'indice de référence est censé représenter et décider s'ils veulent commencer ou continuer à l'utiliser.

Sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 19 – Segment du marché ou de l'économie applicable aux fins de la déclaration relative à l'indice de référence

Selon le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 19 du règlement, la déclaration relative à un indice de référence désigné doit comporter une description du segment du marché ou de l'économie que l'indice est censé représenter. Il s'agit d'établir l'objet de l'indice.

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

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

Paragraphe 2 de l'article 20 – Modification significative d'un indice de référence désigné

Le paragraphe 2 de l'article 20 du règlement prévoit que l'administrateur d'indice de référence désigné doit publier ses procédures en cas de modification significative ou de cessation d'un indice de référence désigné qu'il administre, y compris en matière de préavis de mise en œuvre de la cessation ou de la modification. Selon nous, une modification significative s'entend, par exemple, du remplacement de la personne agissant à titre d'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard d'un indice de référence désigné. Aussi nous attendons-nous à que ces procédures traitent notamment du remplacement de l'administrateur d'un indice de référence qu'il administre, y compris les préavis de ce remplacement.

CHAPITRE 6 CONTRIBUTEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE

Observations générales

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

- les indices de référence essentiels désignés (voir les articles 30 et 33 du règlement);
- les taux d'intérêt de référence désignés (voir les articles 37 à 39 du règlement).

La législation en valeurs mobilières désigne par l'expression « contributeur d'indice de référence » toute personne qui se livre ou participe à la fourniture de renseignements qui serviront à un administrateur d'indice de référence pour établir un indice de référence. Cette définition englobe toute personne qui fournit de l'information concernant un indice de référence désigné, que ce soit volontairement, en vertu d'un contrat ou autrement.

En Alberta, en Colombie-Britannique, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario et en Saskatchewan, la législation en valeurs mobilières prévoit que l'autorité en valeurs mobilières peut, en réponse à une demande émanant de l'agent responsable ou, en Alberta ou en Colombie-Britannique, de son propre chef, exiger qu'une personne fournisse de l'information à l'administrateur d'indice de référence désigné relativement à un indice de référence désigné si cela est dans l'intérêt public. On peut, par exemple, enjoindre à une personne de fournir de l'information à un administrateur d'indice de référence désigné aux fins de l'établissement d'un indice de référence essentiel désigné. Dans ce cas, la personne serait, en tant que contributeur d'indice de référence, assujettie aux dispositions générales du règlement visant les contributeurs d'indice de référence ainsi qu'aux dispositions applicables à ceux d'entre eux qui contribuent à un indice de référence essentiel désigné. Toutefois, certaines de ces dispositions ne s'appliquent que si des données sous-jacentes sont considérées comme fournies au sens du paragraphe 3 de l'article 1 du règlement.

Certaines dispositions du règlement relatives aux contributeurs d'indice de référence n'ont pas été mises en œuvre au Québec, car elles nécessiteraient des modifications de sa *Loi sur les valeurs mobilières*.

Paragraphe 1 de l'article 23 – Code de conduite des contributeurs d'indice de référence

L'obligation de l'administrateur d'indice de référence désigné, en vertu du paragraphe 1 de l'article 23 du règlement, d'établir, de consigner, de maintenir et d'appliquer un code de conduite précisant les responsabilités des contributeurs d'indice de référence à l'égard de la fourniture de données sous-jacentes à un indice de référence ne s'applique que si pareil indice est établi à l'aide de données sous-jacentes provenant de ces

contributeurs. Le paragraphe 3 de l'article 1 du règlement expose les circonstances dans lesquelles les données sous-jacentes sont considérées comme fournies et le chapitre 1 de la présente instruction générale énonce plus d'indications à cet égard.

Disposition *v* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 23 – Validation des données sous-jacentes avant leur fourniture

Lors de l'examen de toute exigence relative aux procédures, systèmes et contrôles visée à la disposition *v* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 23, nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné tienne compte des particularités de l'indice de référence désigné, dont sa complexité, son usage et sa vulnérabilité ainsi que les systèmes et contrôles qui assureraient l'exactitude et l'exhaustivité des données sous-jacentes. Par exemple, il pourrait y avoir lieu d'exiger qu'une personne physique possédant les connaissances appropriées et occupant un poste hiérarchiquement supérieur à celui de la personne physique contributrice approuve les données sous-jacentes avant leur fourniture à l'administrateur d'indice de référence désigné.

Disposition *vii* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 23 – Données sous-jacentes inexactes, non fiables ou non exhaustives

En vertu de la disposition *vii* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 23 du règlement, le code de conduite du contributeur d'indice de référence doit prévoir l'obligation pour celui-ci de signaler toute situation dans laquelle une personne raisonnable jugerait qu'une personne physique contributrice, agissant au nom de ce contributeur ou d'un autre, a fourni des données sous-jacentes qui ne sont pas exactes, fiables ou exhaustives. Pour établir cette obligation, nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné envisage de fournir des indicateurs pouvant servir à déceler les données sous-jacentes de la sorte, d'après l'expérience antérieure. Les indicateurs devraient raisonnablement refléter les particularités de l'indice de référence désigné, notamment sa complexité, son usage et sa vulnérabilité.

Disposition *x* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 23 – Accès au conseil d'administration

Selon la disposition *x* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 23 du règlement, le code de conduite du contributeur d'indice de référence doit prévoir l'obligation de ne pas empêcher ni restreindre l'accès direct du dirigeant visé à la disposition *ix* ainsi que du chef de la conformité du contributeur d'indice de référence à son conseil d'administration. Ce dirigeant et ce chef de la conformité peuvent parfois être une seule et même personne. S'il s'agit de personnes différentes, chacune doit avoir directement accès au conseil d'administration. Cependant, dans certaines situations, il peut leur arriver de faire conjointement ou séparément rapport à ce dernier sur une question.

Paragraphe 3 de l'article 23 – Évaluation du respect du code de conduite

Nous nous attendons à ce que l'administrateur d'indice de référence désigné, lorsqu'il établit les politiques et procédures requises en vertu du paragraphe 3 de l'article 23 du règlement, examine les particularités de l'indice de référence désigné, notamment sa complexité, son usage et sa vulnérabilité. Par exemple, les politiques et procédures peuvent prévoir l'utilisation d'attestations de vérification signées par un dirigeant du contributeur d'indice de référence et des inspections sur le terrain menées par le personnel du service de conformité interne, tous indépendants des unités d'exploitation dont les activités sont assujetties au code de conduite.

Sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 24 – Obligations des contributeurs d'indice de référence en matière de conflit d'intérêts

Sauf au Québec, selon le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 24 du règlement, le contributeur d'indice de référence qui contribue à un indice de référence désigné doit établir, consigner, maintenir et appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour garantir qu'aucun conflit d'intérêts réel ou potentiel

touchant le contributeur d'indice de référence ou ses salariés, dirigeants, administrateurs ou mandataires n'a d'incidence sur les données sous-jacentes qu'il a fournies, si, selon une personne raisonnable, ces données peuvent ne pas être exactes, fiables ou exhaustives.

Nous nous attendons à ce que, lorsqu'il établit ces politiques et procédures, le contributeur d'indice de référence tienne compte des points suivants :

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

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

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

Paragraphe 2 de l'article 24 – Exactitude, fiabilité et exhaustivité des données sous-jacentes

Nous nous attendons à ce que le contributeur d'indice de référence, lorsqu'il établit les politiques, les procédures et les contrôles visés au paragraphe 2 de l'article 24 du règlement, sous réserve de toute obligation prévue dans le code de conduite visé à l'article 23 du règlement, tienne compte des particularités de l'indice de référence désigné, notamment sa complexité, son usage et sa vulnérabilité ainsi que les systèmes et contrôles qui assureraient l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité des données sous-jacentes. Par exemple, il pourrait y avoir lieu d'exiger qu'une personne physique possédant les connaissances appropriées et occupant un poste hiérarchiquement supérieur à celui de la personne physique contributrice approuve les données sous-jacentes avant leur fourniture à l'administrateur d'indice de référence désigné.

En outre, comme prévu à la disposition *i* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 24, le degré de séparation organisationnelle entre les personnes physiques contributrices et les salariés ayant notamment pour responsabilités d'effectuer des transactions sur des contrats, des dérivés, des instruments ou des titres pour lesquels l'indice de référence désigné sert de référence devrait être de nature à permettre d'éviter les conflits d'intérêts ou d'atténuer les risques y afférents. En fonction des particularités de l'indice de référence désigné et des conflits d'intérêts et risques connexes, cette mesure pourrait commander la restriction de l'accès à certains renseignements ou à certains secteurs de l'organisation.

Paragraphe 3 de l'article 24 – Exercice du jugement d'expert

Nous nous attendons à ce que le contributeur d'indice de référence, lorsqu'il établit les politiques et procédures visées au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 24 du règlement, examine les particularités de l'indice de référence désigné, notamment sa complexité, son usage et sa vulnérabilité ainsi que la nature de ses données sous-jacentes.

D'après le chapitre 1 de la présente instruction générale, l'exercice du jugement d'expert peut englober diverses activités. Sauf au Québec, en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 24 du règlement, dans le cas où le jugement d'expert est exercé à l'égard de données sous-jacentes, le contributeur d'indice de référence doit conserver les dossiers consignant les motifs de la décision de l'exercer, le raisonnement appliqué et les

modalités de son exercice. Les dossiers devraient prendre en considération les politiques et procédures du contributeur applicables à l'exercice du jugement d'expert.

Paragraphe 4 de l'article 24 – Tenue de dossiers par les contributeurs d'indice de référence

L'expression « communications », au sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de l'article 24 du règlement, englobe les conversations téléphoniques, les courriels et les autres communications électroniques, ce qui, à notre avis, oblige le contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence désigné à conserver des enregistrements audios de l'ensemble des conversations téléphoniques et des messages vocaux afférents à la fourniture de données sous-jacentes. Il devrait également tenir un registre des appels et consigner les notes des conversations téléphoniques ou des messages vocaux en lien avec cette fourniture.

Les dossiers que tient le contributeur d'indice de référence en vertu de du paragraphe 4 de l'article 24 peuvent devoir être mis à la disposition de l'administrateur d'indice de référence désigné conformément au paragraphe 5. Comme ils peuvent contenir des renseignements confidentiels, sensibles ou exclusifs, nous nous attendons à ce que l'administrateur ne les demande qu'en lien avec l'examen et la supervision de la fourniture de l'indice de référence désigné, et fasse le nécessaire pour en préserver la confidentialité.

Article 25 – Dirigeant responsable de la conformité du contributeur d'indice de référence

Sauf au Québec, en vertu du paragraphe 1 de l'article 25 du règlement, le contributeur d'indice de référence qui fournit des données sous-jacentes à un indice de référence désigné nomme un dirigeant chargé de surveiller et d'évaluer la conformité de la conduite du contributeur et de ses salariés au code de conduite visé à l'article 23 et au règlement, ainsi qu'aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux indices de référence. Le dirigeant peut mener ces activités à temps partiel, mais devrait être indépendant des personnes participant à l'établissement et à la fourniture des données sous-jacentes.

Sauf au Québec, en vertu du paragraphe 2 de l'article 25 du règlement, le contributeur d'indice de référence ne peut empêcher ou restreindre l'accès direct du dirigeant visé au paragraphe 1 et de son chef de la conformité à son conseil d'administration. Ce dirigeant et ce chef de la conformité peuvent parfois être une seule et même personne. S'il s'agit de personnes différentes, chacune doit avoir directement accès au conseil d'administration. Cependant, dans certaines situations, il peut leur arriver de faire conjointement ou séparément rapport à ce dernier sur une question.

**CHAPITRE 7
TENUE DE DOSSIERS**

Article 26 – Tenue de dossiers par l'administrateur d'indice de référence

L'expression « communications », au sous-paragraphe *h* du paragraphe 2 de l'article 26 du règlement, englobe les conversations téléphoniques, les courriels et les autres communications électroniques, ce qui, à notre avis, oblige l'administrateur d'indice de référence désigné à conserver des enregistrements audios de l'ensemble des conversations téléphoniques et des messages vocaux afférents à la fourniture de données sous-jacentes. Il devait également tenir un registre des appels et consigner les notes des conversations téléphoniques ou des messages vocaux en lien avec cette fourniture.

Outre les obligations de tenue de dossiers prévues par le règlement, la législation en valeurs mobilières exige généralement des participants au marché de conserver les dossiers raisonnablement nécessaires pour justifier de leur conformité au droit des valeurs mobilières du territoire concerné.

CHAPITRE 8

SECTION 1 Indices de référence essentiels désignés

Article 30 – Cessation de la fourniture de données sous-jacentes à un indice de référence essentiel désigné

Sauf au Québec, l'article 30 du règlement prévoit le processus qu'un contributeur d'indice de référence doit suivre pour cesser de fournir des données sous-jacentes à un indice de référence essentiel désigné. Après avoir avisé l'administrateur d'indice de référence désigné de son intention, il est tenu, en vertu du paragraphe 2 de cet article, de continuer à fournir les données pendant une période n'excédant pas 6 mois. Cette période de transition vise à protéger l'exactitude et l'intégrité de l'indice concerné.

La disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 30 du règlement autorise l'administrateur d'indice de référence désigné à aviser le contributeur d'indice de référence qu'il doit continuer à fournir des données sous-jacentes pendant une période inférieure à 6 mois. Nous comptons que l'administrateur fixera la date d'expiration de cette période en fonction de l'évaluation, présentée à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières en vertu de la disposition *i* du même sous-paragraphe, de l'incidence que la cessation aura sur la capacité de l'indice de référence essentiel désigné à représenter de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter. Nous nous attendons également à ce que cette période soit la plus courte possible, mais permette que l'indice demeure ainsi représentatif.

Par ailleurs, la législation en valeurs mobilières de certains territoires confère à l'autorité en valeurs mobilières le pouvoir d'obliger un contributeur d'indice de référence à fournir de l'information à l'administrateur d'indice de référence désigné en lien avec un indice de référence désigné lorsque procéder de la sorte serait dans l'intérêt public ou non contraire à celui-ci.

SECTION 2 Taux d'intérêt de référence désignés

Article 34 – Ordre de priorité des données sous-jacentes

Selon l'article 34 du règlement, dans le cas du taux d'intérêt de référence désigné reposant sur la fourniture de données sous-jacentes par un contributeur d'indice de référence, l'administrateur d'indice de référence désigné utilise les données sous-jacentes servant à l'établissement du taux selon l'ordre de priorité précisé dans la méthodologie y applicable. En général, cette méthodologie emploierait les types suivants de données sous-jacentes, selon le cas, dans l'ordre de priorité indiqué :

- a)* les données de transaction de tout contributeur d'indice de référence sur le marché sous-jacent que le taux d'intérêt de référence désigné est censé représenter;
- b)* si les données sous-jacentes visées au sous-paragraphe *a* ne sont pas disponibles, les cotations fermes sur le marché visé à ce sous-paragraphe;
- c)* si les données sous-jacentes visées aux sous-paragraphe *a* et *b* ne sont pas disponibles, les cotations indicatives sur le marché visé au sous-paragraphe *a*;
- d)* si les données sous-jacentes visées aux sous-paragraphe *a* à *c* ne sont pas disponibles, les transactions de tiers observées par un contributeur d'indice de référence sur les marchés liés à celui visé au sous-paragraphe *a*;
- e)* dans tous les autres cas, les jugements d'expert.

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

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

Un taux d'intérêt de référence désigné peut reposer sur la fourniture, par des contributeurs d'indice de référence, de données sous-jacentes qui représentent le taux d'intérêt auquel ils sont disposés à prêter des fonds à leurs clients.

Dans le contexte de l'article 34 du règlement, pour l'application des paragraphes 1 et 3 de son article 14, les données sous-jacentes à un taux d'intérêt de référence désigné peuvent être ajustées conformément à la méthodologie de ce dernier afin que celui-ci représente de manière plus exacte le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter, notamment dans les cas suivants :

- a) le moment des transactions sur lesquelles se fondent les données sous-jacentes n'est pas suffisamment proche de celui de la fourniture de ces données
- b) un événement de marché survenant entre le moment des transactions et celui de la fourniture des données sous-jacentes pourrait, selon une personne raisonnable, avoir une incidence significative sur le taux d'intérêt de référence désigné;
- c) des changements survenant dans le risque de crédit des contributeurs d'indice de référence et d'autres participants au marché pourraient, selon une personne raisonnable, avoir une incidence significative sur le taux d'intérêt de référence désigné.

Paragraphe 1 de l'article 36 – Rapport d'assurance à l'égard d'un taux d'intérêt de référence désigné

Le paragraphe 1 de l'article 36 du règlement dispose que l'administrateur d'indice de référence désigné doit engager un expert-comptable afin de fournir, selon les modalités établies par le comité de surveillance visé à l'article 7, un rapport d'assurance limitée sur la conformité, ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité, concernant son respect de certains articles du règlement et de la méthodologie de chaque taux d'intérêt de référence désigné qu'il administre.

Le rapport visé au paragraphe 1 de l'article 36 diffère de celui du dirigeant visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 6 du règlement. L'administrateur d'indice de référence désigné qui administre un taux d'intérêt de référence désigné est tenu de satisfaire à ces deux dispositions.

Paragraphe 4 de l'article 39 – Tenue de dossiers par les contributeurs d'indice de référence

L'expression « communications », au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 39 du règlement, englobe les conversations téléphoniques, les courriels et les autres communications électroniques, ce qui, à notre avis, oblige le contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence désigné à conserver des enregistrements audios de l'ensemble des conversations téléphoniques et des messages vocaux afférents à la fourniture de données sous-jacentes. Il devait également tenir un registre des appels et consigner les notes des conversations téléphoniques ou des messages vocaux en lien avec cette fourniture.

Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators and its Policy Statement

The *Autorité des marchés financiers* (the “Authority”) is publishing amended text, in English and French, of the following Regulation:

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

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text, in English and French, of the *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators.*

In Québec, the Regulation will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulation. The Policy Statement will be adopted as a policy and will take effect concomitantly with the Regulation.

Additional Information

Further information is available from:

Serge Boisvert
Senior Policy Advisor
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, extension 4358
Toll-free: 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Derivatives Product Analyst
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, extension 4323
Toll-free: 1 877 525-0337
roland.geiling@lautorite.qc.ca

April 29, 2021

CSA Notice of Publication

Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators

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

April 29, 2021

Introduction

The following members of the Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are adopting *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (the **Regulation**) and *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (the **Policy Statement**):

- British Columbia Securities Commission
- Alberta Securities Commission
- Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
- Ontario Securities Commission
- Autorité des marchés financiers
- Financial and Consumer Services Commission, New Brunswick
- Nova Scotia Securities Commission

We expect that as the other CSA members introduce and enact the required amendments to their securities legislation that give them the authority to regulate benchmarks and benchmark administrators, benchmark contributors and benchmark users (including authority to designate benchmarks and benchmark administrators), they will adopt the Regulation.

The text of the Regulation and the Policy Statement is published with this Notice and will also be available on websites of applicable CSA members, including:

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bsc.bc.ca
nssc.novascotia.ca
www.fcnb.ca
www.osc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca

In some jurisdictions, Ministerial approvals are required for the implementation of the Regulation and the Policy Statement. Subject to obtaining all necessary approvals, the Regulation will come into force and the Policy Statement will come into effect on July 13, 2021.

-2-

Commodity Benchmarks

Today, we are also publishing a separate Notice of Consultation on draft amendments to the Regulation and the Policy Statement regarding commodity benchmarks. The Notice of Consultation will also be available on the websites of the CSA members listed above and the comment period will end on July 28, 2021.

Substance and Purpose

Currently, benchmarks, and persons that administer them, contribute data that is used to determine them, and use them, are not subject to formal securities regulatory requirements or oversight in Canada. However, as the importance of benchmarks continues to increase in Canadian capital markets, and because misconduct involving benchmarks has led to significant negative impacts on capital markets causing several international developments, we are of the view that it is appropriate to adopt a securities regulatory regime for benchmarks and their administrators, contributors and certain of their users.

The Regulation will implement a comprehensive regime for:

- the designation and regulation of benchmarks (**designated benchmarks**), including specific requirements (or exemptions from requirements) for designated critical benchmarks (**designated critical benchmarks** or **critical benchmarks**), designated interest rate benchmarks (**designated interest rate benchmarks** or **interest rate benchmarks**) and designated regulated-data benchmarks,
- the designation and regulation of persons that administer such benchmarks (**designated benchmark administrators** or **administrators**),
- the regulation of persons, if any, that contribute certain data that will be used to determine such designated benchmarks (**benchmark contributors** or **contributors**), and
- the regulation of certain users of designated benchmarks who are already regulated in some capacity under Canadian securities legislation (**benchmark users** or **users**).

Background

On March 14, 2019, the CSA published a Notice of Consultation (the **March 2019 Notice**) proposing the Regulation and the Policy Statement.¹ As detailed in the March 2019 Notice, allegations of manipulation of the London inter-bank offered rate (**LIBOR**) led to the loss of market confidence in the credibility and integrity of LIBOR and financial benchmarks in general. Following the LIBOR controversies:

¹ Available online at <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/25-102/2019-03-14/2019mars14-25-102-avis-cons-en.pdf>.

-3-

- the International Organization of Securities Commissions (**IOSCO**) published the *Principles for Oil Price Reporting Agencies*² and the *Principles for Financial Benchmarks*³ (together, the **IOSCO Principles**);
- Canadian financial sector regulators pursued certain measures to reduce risk, such as:
 - encouraging contributors to the Canadian Dollar Offered Rate (**CDOR**) to develop a voluntary code of conduct that addresses some of the conflicts of interest issues that could lead to manipulation of submission-based benchmarks, and
 - arranging for Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (**RBSL**) to agree to follow certain procedures to strengthen the integrity of CDOR and the Canadian Overnight Repo Rate Average (**CORRA**); and
- the European Union (**EU**) adopted *Regulation on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment funds* (**EU BMR**).⁴

The CSA believes that we should now establish and implement a regulatory regime for benchmarks for the following reasons:

- there is a need to regulate CDOR and its administrator (i.e., RBSL) in light of the significant reliance placed by users and other market participants on CDOR;
- there is a need for the ability to regulate benchmark administrators and benchmark contributors due to the risk of benchmark-related misconduct that could adversely impact:⁵
 - investors,
 - market participants, and
 - the reputation of, and confidence in, Canada's capital markets;
- many factors that resulted in benchmark-related misconduct in other jurisdictions are also present in Canada (e.g., widespread usage of the benchmark to price unrelated securities that can be traded by contributors, rate fixing activities that rely on a combination of observable market inputs and expert judgment);
- such a regime would clarify, strengthen and specify the legal basis on which Canadian securities regulators may take enforcement and other regulatory action against benchmark administrators, benchmark contributors and benchmark users in the event of misconduct

² Available online at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD391.pdf>.

³ Available online at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf>.

⁴ Available online at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1011&from=EN>.

⁵ See, for example, the enforcement actions taken in the UK alone:

<https://www.fca.org.uk/markets/benchmarks/enforcement>.

-4-

involving a benchmark that harms (or threatens to harm) investors, market participants and capital markets generally;

- such a regime would ensure the continuity of a viable designated critical benchmark by requiring certain benchmark contributors to provide information in relation to the designated critical benchmark for use by the designated benchmark administrator; and
- such a regime is necessary to reflect international developments in the regulation of benchmarks, including the IOSCO Principles and the fact that certain other major jurisdictions have either introduced benchmark regulations or taken measures to regulate key benchmarks or their methodologies.⁶

As discussed in more detail below:

- In Canada, RBSL is currently the administrator of a key domestically important benchmark, CDOR. Currently, the intention of the CSA is to designate only RBSL as a benchmark administrator, and only CDOR as a designated critical benchmark and a designated interest rate benchmark, under the Regulation.⁷
- CSA staff no longer intend to recommend that CORRA be designated as a critical benchmark and an interest rate benchmark at this time as the Bank of Canada is its current benchmark administrator.
- The CSA may designate other administrators and their associated benchmarks in the future on public interest grounds.
- The CSA is seeking to have the EU recognize the Regulation as “equivalent” under the EU BMR in the event that other Canadian benchmarks would like the benefit of a Canadian domestic regime that has been recognized as equivalent by the EU.

CDOR

Currently, the intention of the CSA is to designate only RBSL as an administrator, and only CDOR as a designated critical benchmark and a designated interest rate benchmark, under the Regulation. This intention is based on the significant reliance placed by users and other market participants on CDOR, which is used in various financial instruments with a notional value of at least \$10.9 trillion

⁶ In addition to the EU, for example, Australia, Hong Kong, Singapore and South Africa. For additional detail, see Financial Stability Board, *Reforming major interest rate benchmarks - Progress report* (December 18, 2019), online: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P181219.pdf>.

⁷ CDOR is the recognized financial benchmark in Canada for bankers' acceptances (BAs) with a term of maturity of one year or less; it is the rate at which banks are willing to lend to companies. Additional information on CDOR can be found at: <https://www.refinitiv.com/en/financial-data/financial-benchmarks/interest-rate-benchmarks/canadian-interest-rates>.

-5-

dollars.⁸ This figure is approximately five times larger than the gross domestic product for Canada in 2019.⁹

For CDOR, we believe that the following risks should be minimized:

- interruption or uncertainty (if, for example, the administrator resigns or is unsuitable), and
- abusive activity relating to the benchmark, including manipulation of the benchmark.

If one of these events were to occur, the loss of confidence that Canadian capital markets would suffer and the costs that would be borne by Canadian financial markets (including investors) could be significant.

CORRA

In the March 2019 Notice, we indicated that the CSA also intended to designate CORRA as a critical benchmark and an interest rate benchmark. At the time of the March 2019 Notice, RBSL was the administrator of CORRA. Subsequently, on July 16, 2019, the Bank of Canada announced that it intended to become the administrator of CORRA when enhancements to CORRA were implemented in 2020. Those enhancements to CORRA have since taken effect and the Bank of Canada is now the administrator of CORRA.

Since central banks are exempted from the EU BMR and assuming that the Bank of Canada will continue to comply with the IOSCO Principles for Financial Benchmarks in respect of CORRA, at this time CSA staff do not expect to recommend that the Bank of Canada be designated as a benchmark administrator or that CORRA be designated as a designated benchmark.

However, given the expected importance of CORRA to capital markets in Canada, there may be possible situations in the future where CSA staff may recommend that CORRA be designated as a designated benchmark (and if relevant, that the Bank of Canada be designated as a benchmark administrator) for specific purposes. For example, if in the future CSA staff had concerns that a firm was directly or indirectly providing incomplete or inaccurate transaction data for purposes of CORRA and the firm was not otherwise subject to appropriate CSA regulation, staff of a securities regulatory authority may want to conduct a compliance review of the firm. Under applicable securities legislation in certain CSA jurisdictions, the securities regulatory authority in a jurisdiction may decide to designate CORRA as a designated benchmark (and the Bank of Canada as its designated benchmark administrator) for the purpose of allowing staff of the securities regulatory authority to rely on the provisions in its securities legislation for conducting compliance reviews of a “market participant” (which includes, in certain jurisdictions, a person that engages or participates in the provision of information for use by a benchmark administrator for the purpose of determining a designated benchmark).

⁸ Bank of Canada, *CDOR & CORRA in Financial Markets – Size and Scope* (September 2018), online: <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2018/10/cdor-corra-financial-markets-size-scope-september-17-2018.pdf>.

⁹ See, for example: https://www.international.gc.ca/economist-economiste/statistics-statistiques/annual_ec_indicators.aspx?lang=eng.

-6-

As a second example, securities legislation in applicable jurisdictions provides that the securities regulatory authority may, in response to an application by the regulator, or, in Alberta and Québec, on its own initiative, require a person to provide information to a designated benchmark administrator in relation to a designated benchmark if it is in the public interest to do so. If in the future the Bank of Canada encountered problems in obtaining transaction data from firms for purposes of determining CORRA on a daily basis, the securities regulatory authority in a jurisdiction may decide to designate CORRA as a designated benchmark (and the Bank of Canada as its designated benchmark administrator) for the purpose of allowing the securities regulatory authority in the jurisdiction to make an order requiring certain market participants to provide transaction data to the Bank of Canada for the purpose of determining CORRA.

There may be other situations or specific purposes in the future where CSA staff may recommend that CORRA be designated as a designated benchmark and that the Bank of Canada be designated as a benchmark administrator.

If CORRA were designated as a designated benchmark for a purpose, the Bank of Canada could, if necessary, be granted exemptive relief from having to comply with certain or all requirements in the Regulation applicable to a designated benchmark administrator. In the latter case, only the requirements in the Regulation applicable to certain benchmark contributors to CORRA and benchmark users of CORRA might apply (unless additional exemptive relief was granted).

Despite the current intention to no longer designate CORRA, the policy rationale for the Regulation continue. In particular,

- In the wake of the LIBOR scandal, there is still a need to:
 - regulate RBSL and CDOR, and
 - have the ability to regulate other benchmarks or categories of benchmarks in the future on public interest grounds, as discussed in more detail below.
- Given the EU equivalence deadline of January 1, 2024, there is a need to have the Regulation recognized as “equivalent” by the EU under the EU BMR in the event that other Canadian benchmarks would like the benefit of a Canadian domestic regime that has been recognized as equivalent by the EU.

Benchmarks other than CDOR and CORRA

It is possible that the CSA may designate other administrators and their associated benchmarks in the future on public interest grounds, including where:

- a benchmark is sufficiently important to financial markets in Canada,
- a benchmark administrator applies for designation to allow a benchmark to be referenced in financial instruments that are invested in by, or where a counterparty is, one or more European institutional investors pursuant to the EU BMR, and

-7-

- the CSA becomes aware of activities of a benchmark administrator, contributor or user that raise concerns that align with the regulatory risks identified below in respect of such parties and conclude that the administrator and benchmark in question should be designated.

Please also refer to the separate notice of draft amendments to the Regulation and the Policy Statement regarding commodity benchmarks for circumstances in which a CSA jurisdiction may designate commodity benchmarks in the future.

EU Equivalence

Most of the provisions of the EU BMR came into effect on January 1, 2018. The EU BMR introduces a common framework and consistent approach to benchmark regulation across the EU. It aims to ensure benchmarks are robust and reliable, and to minimize conflicts of interest in benchmark-setting processes.

The EU BMR is part of the EU's response to the LIBOR scandal and, in particular:

- aims to reduce the risk of manipulation of benchmarks by addressing conflicts of interest, governance controls and the use of discretion in the benchmark-setting process, and
- requires administrators of a broad range of benchmarks used in the EU to be authorized or registered by a national regulator and to implement governance systems and other controls to ensure the integrity and reliability of the benchmarks they administer.

The EU BMR has provisions regulating benchmark administrators, benchmark contributors and benchmark users.

Supervised entities under EU legislation (e.g., banks, investment firms, insurance companies, mutual funds, pension funds, fund managers and consumer lenders) will be subject to restrictions on using benchmarks (including trading in financial contracts and instruments that reference a benchmark) unless:

- they are produced by an EU administrator authorized or registered under the EU BMR, or
- they are benchmarks of a benchmark administrator located outside the EU that have been qualified for use in the EU under the EU BMR's third country regime (three possible routes are described below).

The restriction applies to "third country regime" benchmarks from January 1, 2024. In other words, a benchmark produced outside of the EU cannot be used by EU supervised entities after December 31, 2023, unless that benchmark meets the requirements in the EU BMR and, as a result, is listed on the European Securities and Markets Authority (ESMA) Benchmarks Register.¹⁰

¹⁰ ESMA's Benchmarks Register can be found online at <https://www.esma.europa.eu/databases-library/registers-and-data>.

-8-

In order for supervised entities in the EU to be able to use benchmarks produced by third country administrators (e.g., administrators located in Canada), those administrators must apply to be added to the ESMA list of benchmarks in one of three ways:

- *Recognition* – where an administrator located in a third country has been recognised by an EU member state in accordance with the requirements set out in the EU BMR. This process is not relevant for purposes of the Regulation.
- *Endorsement* – where an administrator or supervised entity located in the EU has a clear and well-defined role within the control or accountability framework of a third country administrator and is able to monitor effectively the provision of a benchmark. This process is relevant if the administrator or supervised entity applies for endorsement in accordance with the requirements set out in the EU BMR but is not relevant for purposes of the Regulation.
- *Equivalence* – where an equivalence decision has been adopted by the European Commission (EC), as described further below.

Under the EU BMR, ESMA will be able to register a benchmark provided by a non-EU administrator in a non-EU state as qualified for use in the EU if:

- the EC has adopted an equivalence decision with respect to the non-EU state,
- the administrator is authorized or registered, and is supervised, in the non-EU state,
- the administrator has notified ESMA of its consent to the use of its benchmarks in the EU by supervised entities (the administrator must also provide ESMA with a list of the relevant benchmarks and advise ESMA of the relevant non-EU regulator in the non-EU state), and
- specific cooperation arrangements between ESMA and the non-EU regulator in the non-EU state are operational.

The EC will be able to adopt an equivalence decision with respect to the non-EU state if administrators authorized or registered in that state comply with binding requirements that are equivalent to the EU BMR. The determination of equivalence takes into account whether the legal framework and supervisory practice of a third country ensures compliance with the IOSCO Principles, as applicable.

Alternatively, the EC will be able to adopt an equivalence decision if there are binding requirements in the non-EU state equivalent to the EU BMR with respect to a specific non-EU administrator or benchmark or benchmark family. This provides some flexibility as it will allow the EC to make equivalence decisions for non-EU benchmarks in those cases where a non-EU state only regulates a limited category of critical benchmarks on an equivalent basis.

In light of the EU BMR, having the EU recognize the Canadian benchmarks regime as equivalent is desirable and important since it would allow EU institutional market participants to continue to

-9-

use any Canadian benchmark designated under the Regulation. For example, an EU institutional investor may hold securities that refer to a Canadian benchmark.

Although Canada-based administrators are able to directly apply for EU-based registration in the EU under the EU BMR (and, prior to Brexit, RBSL secured such authorization from the United Kingdom's (UK) Financial Conduct Authority), the CSA is of the view that:

- Canadian securities regulators have a sovereign responsibility and are best positioned to directly regulate benchmarks with a significant connection to Canada, including such benchmarks' administrators, contributors and users, and
- it would be prudent to implement a Canadian regime by the EU equivalence deadline (i.e., January 1, 2024) in the event that, for example
 - another entity, including an entity resident in Canada, is later chosen to act as the administrator of benchmarks (e.g., CDOR) administered by an EU-registered benchmark administrator (e.g., RBSL) and would like the benefit of a Canadian regime that has been recognized as equivalent by the EU, or
 - a non-EU registered benchmark administrator of another Canadian benchmark would like the benefit of a Canadian domestic regime that has been recognized as equivalent by the EU.

Therefore, the CSA is seeking a decision that would recognize the Regulation as equivalent for the purposes of EU BMR.

UK Equivalence

In addition, in connection with Brexit, the UK has adopted a UK version of the EU BMR (the **UK BMR**). Consequently, the CSA is also seeking a UK equivalence decision under the UK BMR. Having the UK recognize the Canadian regime as equivalent is desirable and important since it would, for example, allow UK institutional market participants to continue to use any Canadian benchmark designated under the Regulation after a UK equivalence deadline of January 1, 2026 (which is later than the EU equivalence deadline). We expect that a positive EU equivalence decision would lead to a positive UK equivalence decision.

Summary of Changes

Annex A to this Notice contains a summary of notable changes made to the Draft Regulation published for comment with the March 2019 Notice (the **Draft Regulation**). As these changes are not material, we are not publishing the changes for a further comment period.

In response to comments, we also made various changes to the Draft Policy Statement published with the March 2019 Notice (the **Draft Policy Statement**) in order to provide additional guidance.

-10-

Summary of Written Comments Received by the CSA

The comment period for the March 2019 Notice ended on June 12, 2019. We received 13 comment letters. We have considered the comments received and thank all of the commenters for their input. The names of the commenters and a summary of their comments, together with our responses, are contained in Annex B. The comment letters can be viewed on the websites of each of the:

- Alberta Securities Commission at www.albertasecurities.com,
- Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca, and
- Ontario Securities Commission at www.osc.gov.on.ca.

Regulatory Model for Designation and Ongoing Regulatory Oversight of Benchmarks and Benchmark Administrators

In the March 2019 Notice, we noted that we were considering four options for processing the designation and regulation of benchmarks and benchmark administrators and for ongoing regulatory oversight. We have decided to use a regulatory model similar to that used for exchanges, self-regulatory organizations, clearing houses, trade repositories and matching services utilities.

To establish this regulatory model, we intend to enter into a memorandum of understanding (**MoU**) that sets out a lead/co-lead authority model. Under this model, each designated benchmark and benchmark administrator will have one or more CSA members that function as its lead authority or co-lead authorities and are primarily responsible for its oversight. Each designated benchmark and benchmark administrator will also have one or more “reliant authorities”, which are CSA members that are also engaged in its oversight but rely on the lead authority or co-lead authorities for primary oversight. The MoU will provide that where there are co-lead authorities, the number of co-lead authorities should be limited to two or three in order to ensure the efficiency and effectiveness of oversight.

This regulatory model will allow for the effective oversight of designated benchmarks and benchmark administrators while limiting the number of CSA members by which they are designated and with which they will interact.

Subject to required approvals, the MoU is expected to be published on May 6, 2021 and come into effect on July 5, 2021.

For CDOR and RBSL, the Ontario Securities Commission and Autorité des marchés financiers will be co-lead authorities.

Local Matters

Where applicable, an annex to this Notice provides additional information required by the local securities legislation.

Contents of Annexes

This Notice includes the following annexes:

-11-

Annex A Summary of Notable Changes to the Draft Regulation

Annex B Summary of Comments and CSA Responses

Certain jurisdictions may also publish additional local information with this Notice.

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Serge Boisvert
Senior Policy Advisor
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, extension 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Derivatives Product Analyst
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, extension 4323
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

Melissa Taylor
Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 596-4295
mtaylor@osc.gov.on.ca

Eniko Molnar
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 297-4890
eniko.molnar@asc.ca

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 585-6271
janice.cherniak@asc.ca

Michael Brady
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Faisal Kirmani
Senior Analyst, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6846
fkirmani@bcsc.bc.ca

- 12 -

ANNEX A
SUMMARY OF NOTABLE CHANGES TO THE DRAFT REGULATION

| Section Reference in the Draft Regulation | Section Reference in the Regulation | Summary of Change |
|---|--|--|
| 1(1) – “limited assurance report on compliance” and “reasonable assurance report on compliance” | Same as in the Draft Regulation | Revised definitions to include references to International Standards on Assurance Engagements so that assurance reports can be prepared in accordance with either Canadian Standards on Assurance Engagements or International Standards on Assurance Engagements. |
| 5 [<i>Board of directors</i>] | n/a | Removed section 5 in response to comments on the independence requirements for the board of directors of a designated benchmark administrator. |
| 7(6) | 6(6) and 10(1)(d) | In response to comments, clarified the restrictions on payments or other financial incentives provided by a designated benchmark administrator to its compliance officer or any DBA individual that reports directly to that officer. A corresponding requirement was added to the conflict of interest policies and procedures requirement in paragraph 10(1)(d). |
| 8(3) | n/a | In response to comments, removed the requirement for the oversight committee of a designated benchmark administrator to assess decisions of the board of directors with regards to compliance with securities legislation. |
| 12(1) and (3) | 11(1) and (3) | Revised the requirements regarding reporting of contraventions to also require reports for the provision or attempted provision of false or misleading information in respect of a designated benchmark. |
| n/a | 18(3) | In response to comments, added subsection 18(3) to accommodate situations where it may not be possible for a designated benchmark administrator to provide written notice to the regulator or securities regulatory authority of a proposed significant change to the methodology of a designated benchmark at least 45 days before its implementation. |
| n/a | 20(1) | Added a requirement for a designated benchmark administrator to provide reasonable notice if it decides to cease providing a benchmark. |

- 13 -

| | | |
|--|---|---|
| 25(4)(a) and 40(4)(d) | 24(4)(a) and 39(4)(d) | In response to comments, added language to clarify that records of telephone conversations are required to be kept by benchmark contributors. |
| n/a | 30(2) | Added requirement for a benchmark contributor to a designated critical benchmark to continue to provide input data for up to 6 months after notifying the benchmark administrator that it will cease contributing input data. We also added guidance in the Policy Statement, including that we expect the period for which a benchmark contributor must continue contributing input data will be as short as practical while ensuring that the designated critical benchmark still accurately represents that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent. |
| 32(2)(c) and 36(2)(c) | n/a | In response to comments, removed restriction that would have deemed a member of the oversight committee of a designated critical benchmark or a designated interest rate benchmark to no longer be independent after 5 years of service. |
| 35 [<i>Accurate and sufficient data</i>] | 34 [<i>Order of priority of input data</i>] | In response to comments, removed specified order to priority of input data for designated interest rate benchmarks. We also added corresponding guidance in the Policy Statement. |
| 40(3)(d) | 39(3)(d) | Revised a requirement for disciplinary procedures so it would apply to the provision or attempted provision of false or misleading information in respect of a designated interest rate benchmark. |

ANNEX B SUMMARY OF COMMENTS AND CSA RESPONSES

A. List of Commenters

1. The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
2. RBC Global Asset Management Inc.
3. Neo Exchange Inc.
4. Index Industry Association
5. S&P Dow Jones Indices LLC
6. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
7. Investment Industry Association of Canada
8. The Canadian Commercial Energy Working Group
9. Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (**RBSL**)
10. Canadian Bankers Association
11. TMX Group Limited
12. London Stock Exchange Group
13. MSCI Inc.

B. Defined Terms

In this Annex,

“Policy Statement” means the final version of *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* published with the Notice.

“March 2019 Notice” means the CSA Notice of Consultation dated March 14, 2019 relating to Draft Regulation 25-102.

“Regulation 25-102” means the final version of *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* published with the Notice.

“Notice” means this notice relating to Regulation 25-102 and the Policy Statement.

“Draft Regulation 25-102” means the version of *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* published for comment on March 14, 2019.

Other terms defined in the Notice have the same meaning if used in this Annex.

C. Draft Regulation 25-102 and Draft Policy Statement

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-------------------------|---|--|--|
| General comments | | | |
| 1 | General support for the draft regulation | <p>Several commenters expressed their general support of Draft Regulation 25-102. Two of these commenters noted that they favour the use of benchmarks that are free from conflicts of interest and are based on inputs where prices are captured from liquid transparent and efficient markets.</p> <p>One of these commenters specifically agreed with the CSA’s intention to implement a comprehensive regime for the designation and regulation of benchmarks, including specific requirements for designated critical benchmarks, and the designation and regulation of persons that regulate such benchmarks.</p> <p>Three other commenters agreed with the calibrated approach taken by the CSA in focusing on a limited number of benchmarks, which is consistent with most jurisdictions globally. These commenters also submitted that consistency with the IOSCO Principles is important as they are the global standard.</p> | <p>We thank the commenters for their comments in support of Draft Regulation 25-102.</p> <p>We note that Regulation 25-102 is, in part, based on the EU BMR, which in turn is based on the IOSCO Principles. Consequently, we consider Regulation 25-102 to be generally aligned with the EU BMR and the IOSCO Principles.</p> <p>As previously indicated, currently, the intention of certain CSA jurisdictions is to initially designate only RBSL as a benchmark administrator and only CDOR as its designated benchmark. We also anticipate that we may designate benchmarks that apply for designation. We will use our regulatory discretion to only designate benchmarks, which may include Canadian benchmarks that are regulated in a foreign jurisdiction, where such designation is in the public interest. We do understand that imposing inappropriate or unnecessarily burdensome requirement is</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|--|
| | | <p>One commenter expressed that it understood the CSA's motivation for Draft Regulation 25-102, but it had practical concerns regarding how it would apply in the global context without causing uncertainty, inefficiencies, overlap and potential conflicts with corresponding regulations in other jurisdictions.</p> <p>One commenter submitted that even worse than not regulating financial benchmarks in Canada would be to over-regulate them, to the point that the regulation itself would contribute to exacerbating the potential harms that the regulation is attempting to attenuate. The commenter encouraged the CSA to review its proposal and align the obligations to be imposed on administrators, contributors and users with the IOSCO Principles.</p> | <p>problematic and will consider regulatory burden before making any decision to designate a benchmark. Consequently, we don't believe that Regulation 25-102 will result in over-regulation of benchmarks in Canada.</p> <p>While we have revised certain provisions in Draft Regulation 25-102 to address certain comments we received, we believe that it will not be unduly onerous for RBSL, as the designated benchmark administrator of CDOR, to comply with Regulation 25-102.</p> |
| 2 | Proposed designation of RBSL, CDOR and CORRA | <p>One commenter was of the view that the structure of CDOR and CORRA could warrant a less onerous application of Draft Regulation 25-102 on contributors, administrator and oversight committee. In support of this, the commenter noted that CORRA is based on transaction data from trades in domestic repo markets and CDOR is a committed rate at which benchmark contributors lend funds to corporate borrowers with existing credit facilities. The commenter observed that IOSCO has recognized that benchmarks anchored by observable transactions (e.g., CORRA) or committed quotes (e.g., CDOR) are of higher quality than</p> | <p>Designation approach We thank the commenters for their comments in support of the "designation" approach to benchmark regulation in Draft Regulation 25-102.</p> <p>CORRA Certain provisions in Regulation 25-102 would not apply to benchmarks, like CORRA, that are determined using input data that is reasonably available to the administrator.</p> <p>However, as noted in the Notice, we don't currently</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|---|
| | | <p>benchmarks relying on indicative quotes. Another commenter also submitted that benchmarks based on committed rates (e.g., CDOR) should be subject to a less stringent application of the proposed rules.</p> <p>Three commenters expressed their support for the designation of CDOR and CORRA as benchmarks. Two of these commenters also noted their support of the CSA's approach of naming the benchmarks and administrator it intended to designate as it gives the market greater certainty than a "catch and release" approach that would assume all potential benchmarks and administrators are in scope unless otherwise explicitly stated.</p> | <p>intend to designate CORRA as a designated benchmark since the Bank of Canada is now acting as the benchmark administrator of CORRA.</p> <p>CDOR</p> <p>Certain provisions in Regulation 25-102 would apply to benchmarks, like CDOR, that are determined using input data from contributors that is not reasonably available to the administrator.</p> <ul style="list-style-type: none"> Such contributions of input data may involve the use of expert judgment and should therefore be subject to additional regulation (since the LIBOR scandal involved manipulations of this type of input data). However, in response to the comments, we have included additional guidance in the Policy Statement. |
| 3 | Future designation of other benchmarks and benchmark administrators | <p>Several commenters asked the CSA to provide greater clarity and transparency in terms of the assessment or method it will adopt for designating and de-designating a benchmark and its administrator. For example:</p> <ul style="list-style-type: none"> Will measures other than notional value of financial contracts outstanding be factored into the CSA's decision? Before de-designating a benchmark, how much notice would be given to market participants and would contributors and administrators be given a reasonable amount of time to analyze the de-designation of a benchmark and submit | <p>As previously indicated, currently, the intention of certain CSA jurisdictions is to initially designate only RBSL as a benchmark administrator and only CDOR as its designated benchmark. It is expected that RBSL and CDOR will be designated soon after Regulation 25-102 comes into force.</p> <p>We have provided additional guidance in the Policy Statement on what procedures (including advance notice to the market) may be followed by a CSA jurisdiction before:</p> <ul style="list-style-type: none"> designating another benchmark administrator or benchmark, |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | <p>comments?</p> <ul style="list-style-type: none"> For determining whether a benchmark is critical, how would the CSA determine the value of financial instruments, financial contracts and investment funds that use the benchmark as a reference? <p>Two commenters urged the CSA prescribe that a public consultation period apply prior to the CSA designating any other administrator or benchmark under Draft Regulation 25-102. One of the commenters suggested a minimum consultation period of 90 days.</p> <p>Two other commenters noted that to the extent there is any information that can be publicly disclosed about benchmarks that may be subject to designation, it would help users prepare their documents and processes well in advance of any such designation and help prevent commercial impediments to alternative benchmarks.</p> | <ul style="list-style-type: none"> changing the category of designation of a benchmark from designated benchmark to designated critical benchmark, or suspending, revoking or cancelling the designation or amending or revoking the terms and conditions of a benchmark administrator or a benchmark. |
| 4 | EU equivalency | <p>One commenter submitted that it is critical for Canadian designated benchmarks to be eligible for an equivalence determination in the EU as it allows them to be used by EU international market participants.</p> <p>One commenter was of the view that opportunities exist to better calibrate Draft Regulation 25-102 for the uniqueness of the Canadian market without detracting from the objective of having Canada's framework recognized as "equivalent" under the EU's "third country regime" benchmark regulation.</p> | <p>As indicated in the March 2019 Notice, we are seeking to have the EU recognize Regulation 25-102 as "equivalent" for purposes of the third country regime for benchmarks under the EU BMR.</p> <p>We note that:</p> <ul style="list-style-type: none"> Regulation 25-102 is based on the EU BMR, which in turn is based on the IOSCO Principles. Consequently, we consider Regulation 25-102 to be generally aligned with the EU BMR and the IOSCO Principles. |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|---|
| | | <p>One commenter was concerned that Draft Regulation 25-102 goes beyond EU BMR in certain significant respects and was of the view that it is not reasonable to assume that equivalency will require that the third-party country regime go beyond EU BMR. The commenter expressed that it understands that the CSA may want to have direct oversight of benchmark administrators administering Canadian benchmarks and that ensuring Canada may be deemed equivalent may be desirable, but it encouraged the CSA to consider already existing obligations and regimes applicable to foreign global benchmark providers and to ensure harmonization on a global level as much as possible.</p> <p>One commenter questioned why different terms were chosen under Draft Regulation 25-102 to refer to the same concepts under the IOSCO Principles as this creates interpretation challenges as market participants try to assess the impacts of the proposed regulation.</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Regulation 25-102 and the EU BMR are rules and therefore need to comply with applicable legislative drafting requirements, while the IOSCO Principles do not. • For Canadian legislative drafting purposes, Regulation 25-102 uses different language than the EU BMR. However, the language in Regulation 25-102 is comparable to the language in the EU BMR. • Currently, the intention of certain CSA jurisdictions is to initially designate only RBSL as a benchmark administrator and only CDOR as its designated benchmark. We also anticipate that we may designate benchmarks that apply for designation, which may include benchmarks used by EU market participants. Consequently, we don't believe that Regulation 25-102 will result in over-regulation of benchmarks in Canada. • While we have revised certain provisions in Draft Regulation 25-102 to address certain comments we received, we believe that it will not be unduly onerous for RBSL, as the designated benchmark administrator of CDOR, or other designated benchmark administrators to comply with Regulation 25-102. |
| 5 | Potential models for designation and ongoing regulatory oversight of benchmarks and benchmark | One commenter noted its preference would be for the CSA to use a model that replicates the approach used for exchanges and other marketplaces or, failing that, the passport model in a manner that mirrors the model | <p>As indicated in the Notice,</p> <ul style="list-style-type: none"> • The CSA has decided to pursue a Memorandum of Understanding (MOU) model for the process for the designation of benchmarks and benchmark |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|--|
| | administrators | used for designated rating organizations. Another commenter submitted that a non-coordinated review model would not be in the interest of any stakeholder and the risk that two different regulatory authorities in Canada would take a different approach to the same benchmark is not desirable for any Canadian market participant. | administrators and for ongoing regulatory oversight after Regulation 25-102 comes into force. <ul style="list-style-type: none"> • The MOU model will be similar to that used for exchanges, self-regulatory organizations, clearing houses, trade repositories and matching service utilities. • Under the MOU model, the OSC and AMF would be co-lead regulators for RBSL and CDOR. Only the OSC and AMF would designate RBSL as an administrator and CDOR as a designated benchmark (which is expected to be designated as a critical benchmark and an interest rate benchmark) after Regulation 25-102 comes into force. |
| 6 | General concerns relating to costs of compliance | Several commenters expressed concerns with the cost of compliance given the differences among Draft Regulation 25-102, the EU BMR and the IOSCO Principles. The commenters made several suggestions as to how this could be addressed by the CSA: <ul style="list-style-type: none"> • Substituted compliance - Permit an administrator to satisfy the requirements of Regulation 25-102 by complying with the corresponding requirements of another recognized jurisdiction. The concept of substituted compliance is used by the CSA in National Instrument 71-101 <i>The Multijurisdictional Disclosure System</i>, Regulation 94-102 respecting <i>Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions</i> and OSC Rule 91-507 <i>Trade Repositories and Derivatives Data</i> | As noted above, <ul style="list-style-type: none"> • Regulation 25-102 is based on the EU BMR, which in turn is based on the IOSCO Principles. Consequently, we consider Regulation 25-102 to be generally aligned with the EU BMR and the IOSCO Principles. • Regulation 25-102 and the EU BMR are rules and therefore need to comply with applicable legislative drafting requirements, while the IOSCO Principles do not. • For Canadian legislative drafting purposes, Regulation 25-102 uses different language than the EU BMR. However, the language in Regulation 25-102 is comparable to the language in the EU BMR. |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|--|
| | | <p><i>Reporting.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Principles-based approach - Use a principles-based approach to provide the flexibility necessary to allow market participants to adopt compliance policies and procedures that are appropriately tailored for their specific business and size and to allow regulators and market participants to adapt to changing technology and evolving market practices. • Use of policy statement - Indicate in the final version of the Policy Statement that Regulation 25-102 will be interpreted and applied in a manner consistent with the IOSCO Principles, similar to the approach taken in <i>Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements</i>. • Proportionality - Introduce a concept of proportionality. For example, EU BMR differentiates between significant and non-significant benchmarks and, for non-significant benchmarks, the administrator need not comply with certain requirements provided this is publicly disclosed. In other instances, non-significant benchmarks may be able to satisfy requirements differently. For example, the oversight committee in Draft Regulation 25-102 is a one-size fits all concept whereas EU BMR contemplates that the appropriate level of oversight for various benchmarks may differ and, for non-significant benchmarks, the oversight function may be performed by one individual rather than a committee. | <ul style="list-style-type: none"> • Currently, the intention of certain CSA jurisdictions is to initially designate only RBSL as a benchmark administrator and only CDOR as its designated benchmark. We also anticipate that we may designate benchmarks that apply for designation, which may include benchmark used by EU market participants. Consequently, we don't believe that Regulation 25-102 will result in over-regulation of benchmarks in Canada. • While we have revised certain provisions in Draft Regulation 25-102 to address certain comments we received, we believe that it will not be unduly onerous for RBSL, as the designated benchmark administrator of CDOR, or other designated benchmark administrators to comply with Regulation 25-102. <p>Substituted compliance</p> <p>In general, when a provision in a CSA rule allows a market participant to comply with a comparable provision under the laws of foreign jurisdiction rather than a provision in the CSA rule, it is because the market participant has a limited connection to Canada (a substituted compliance provision).</p> <p>We don't believe that it's appropriate to include a substituted compliance provision in Regulation 25-102, since it is a "designation" regime rather than a "registration" or "licensing" regime. In addition, Part 9 of Regulation 25-102 provides the</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | <p>One commenter was of the view that Draft Regulation 25-102 generally strikes a good balance in providing the needed flexibility but that it could be improved in the following areas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Company structure, staffing and corporate governance (e.g., sections 24(2)(f)(ix) and 26(1) of Draft Regulation 25-102) – preserving flexibility in these areas helps ensure that certain market participants are not disadvantaged as a result of previous decision in entity formation or corporate organization. • Compliance policies and procedures (e.g., sections 24 and 25 of Draft Regulation 25-102) – Draft Regulation 25-102 is generally prescriptive to the kinds of compliance policies and procedures that would be required, which is an understandable approach given the nature of the regulatory subject, but the commenter encouraged the CSA to ensure a benchmark contributor has the flexibility to implement the required policies and procedures in a manner best suited for its business and operations. • Benchmark user obligations (e.g., sections 22(2) to (3) of Draft Regulation 25-102) – the commenter appreciated that Draft Regulation 25-102 provides flexibility in the decision-making process for benchmark users and, specifically, that the proposed obligations regarding contingency planning for benchmark users has a reasonable person standard. | <p>authority to grant discretionary exemptions from provisions of Regulation 25-102 that may not be appropriate for a particular designated benchmark or designated benchmark administrator.</p> <p>Certain CSA jurisdictions intend to designate RBSL as a benchmark administrator and CDOR as its designated benchmark given the significant reliance placed by users and other market participants in Canada on CDOR. Given this connection to Canada, it would not be appropriate for RBSL to rely on a substituted compliance provision in respect of CDOR.</p> <p>Furthermore, if a non-EU registered benchmark administrator of another Canadian benchmark applied for designation under Regulation 25-102 so that it would have the benefit of a Canadian regime that has been recognized as equivalent by the EU, it would not be appropriate for such an administrator to rely on a substituted compliance provision.</p> <p>Non-significant benchmarks We don't believe that Regulation 25-102 needs to include provisions with lower requirements for non-significant benchmarks since it is a "designation" regime rather than a "registration" or "licensing" regime. In addition, as previously noted, Part 9 of Regulation 25-102 provides the authority to grant discretionary exemptions from provisions of Regulation 25-102 that may not be appropriate for a</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|---|
| | | | particular designated benchmark or designated benchmark administrator. |
| 7 | Proposed exemptions | <p>Two commenters submitted that Draft Regulation 25-102 should not apply if a benchmark is administered by a government, government statistical agency, central bank, crown corporation or similar public authority. One of these commenters noted that such entities are exempted from EU BMR.</p> <p>Another commenter submitted the following exemptions should be added:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Prices of single financial securities or instruments established by regulated exchanges, and prices produced exclusively for the purpose of risk management and settlement by regulated CCPs should not be considered benchmarks. • Exchanges and clearing houses should not be benchmark contributors to the extent that the data contributed are considered regulated-data. • Providers of input data that is otherwise publicly available should not be considered benchmark contributors. • Section 41 of Draft Regulation 25-102 should be broadened to exempt designated regulated-data benchmarks from obligations other than those related to transparency of the methodology and internal controls because the benchmarks can be replicated and verified by third parties. | <p>Exemptions</p> <p>Since Canadian securities legislation does not require that all benchmarks and benchmark administrators be designated, it does not need to include exemptions from designation. We do not intend to designate a benchmark or benchmark administrator where such designation would not be in the public interest. In addition, as previously noted, Part 9 of Regulation 25-102 provides the authority to grant discretionary exemptions from provisions of Regulation 25-102 that may not be appropriate for a particular designated benchmark or designated benchmark administrator.</p> <p>As indicated in the Notice, we don't currently intend to designate the Bank of Canada as a benchmark administrator or CORRA as its designated benchmark.</p> <p>We have also added language to the Policy Statement indicating that where public authorities (for example, national statistics agencies, universities or research centres) contribute data to, or provide or have control over the provision of, a benchmark for public policy purposes, we would generally not designate such a benchmark as a "designated benchmark" or its administrator as a "designated benchmark administrator".</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--------------------|---|
| | | | <p>Contributors of input data</p> <p>Subsection 1(3) of Regulation 25-102 provides that input data is considered to have been “contributed” if</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) it is not reasonably available to <ul style="list-style-type: none"> (i) the designated benchmark administrator, or (ii) another person, other than the benchmark contributor, for the purpose of providing the input data to the designated benchmark administrator, and (b) it is provided to the designated benchmark administrator or the other person referred to in (ii) above for the purpose of determining a benchmark. <p>For example, since the input data for CORRA is reasonably available to Bank of Canada as the CORRA administrator (e.g., it is available via subscription or is a public source) and such data is not created for the specific purpose of determining CORRA, the providers of such data sources are not considered “contributors” for purposes of certain provisions relating to input data in Regulation 25-102.</p> <p>Given the above language, we don’t propose to provide additional exemptions in Regulation 25-102 from the meaning of “benchmark contributor”.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|--------------------------------------|--|---|--|
| | | | <p>However, we have revised the Policy Statement to provide additional guidance on this matter.</p> <p>Regulated-data benchmarks We did not revise section 41 of Draft Regulation 25-102 (section 40 of Regulation 25-102) since it reflects comparable provisions in the EU BMR. In addition, as previously noted, Part 9 of Regulation 25-102 provides the authority to grant discretionary exemptions from provisions of Regulation 25-102 that may not be appropriate for a particular designated benchmark or designated benchmark administrator.</p> |
| Specific questions of the CSA | | | |
| 8 | <i>Definitions and Interpretation</i> - Does the proposed definition of “contributing individual” capture (or fail to capture) all of the arrangements between contributing individuals and administrators? If not, please explain with concrete examples. | None of the commenters provided a specific response to this question. | We have made no substantive changes to the definition of “contributing individual” but have clarified that it is an individual who contributes input data, as an employee or agent, on behalf of a benchmark contributor. |
| 9 | Definitions and Interpretation - Is the proposed interpretation of “control” appropriate? Please explain with concrete examples. | None of the commenters provided a specific response to this question. | We have revised the interpretation of “control” to include a paragraph to address when the second person is a trust. A person (first person) is considered to control another person (second person) if the second person is a trust and the first person is a trustee of the |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|--|
| | | | trust. |
| 10 | <p><i>Governance</i> - Is the requirement for the board of directors of an administrator to be comprised of a minimum of 3 directors, of which at least half must be independent, appropriate? If not, please explain with concrete examples.</p> | <p>Several commenters submitted that this requirement is not appropriate.</p> <p>Three commenters submitted that any requirement pertaining to the composition of the board of directors, or any other governance or oversight function, should not be prescribed and needs to be flexible to allow benchmark administrators to select a structure most appropriate to their business. This flexibility is recognized in the EU BMR, the Australian Benchmark Regulation and the IOSCO Principles. The commenters submitted the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Many benchmark administrators operate multiple index families globally and effective compliance with this requirement would necessitate the establishment of separate benchmark administrators for specific designated benchmarks. • Board members have legal duties under local law and requiring additional board duties and responsibilities, and dictating board membership eligibility, board numbers and board tenure, causes conflicts with local law and is inconsistent with benchmark regulation globally. • In other jurisdictions, the board should include individuals with decision making authority in relation to benchmark administration. If the board has decision making authority for benchmark administration, then individual board members must | <p>We have removed this requirement from Regulation 25-102 and included additional language in the Policy Statement on provisions in Regulation 25-102 that will foster independence in the oversight of a designated benchmark and the proper management of potential conflicts of interest, which include:</p> <ul style="list-style-type: none"> • subsection 6(6) – a designated benchmark administrator must not provide a payment or other financial incentive to a compliance officer referred to in subsection 6(1), or any DBA individual who reports directly to the officer, if the payment or other financial incentive would create a conflict of interest; • subsections 7(2) and (3) – a designated benchmark administrator must establish an oversight committee, the members of which must not be members of the board of directors; • subsections 7(4) and (9) – the oversight committee must provide a copy of its recommendations on benchmark oversight to the board of directors of the designated benchmark administrator and, if the oversight committee becomes aware that the board of directors has acted or intends to act contrary to any recommendations or decisions of the oversight committee, the oversight committee must record that fact in the minutes of its next meeting; • subsection 10(1) – a designated benchmark administrator must establish, document, maintain |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | <p>have responsibility for benchmark administration (otherwise a board without requisite knowledge and experience will not be making informed decisions).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Index governance is fairly specialized requiring candidates with sufficient expertise who are typically employed elsewhere in the industry value-chain and, as a result, independent members may introduce conflicts of interest and outside members could adversely impact an administrator's independent status and be challenging to manage. • The IOSCO Principles rely heavily on the concept of proportionality and if the CSA wants to mandate independent boards it should focus on inherent or clear conflicts of interest that cannot otherwise be mitigated through other appropriate controls. • Independent administrators who do not trade in the underlying component securities nor directly create products for investors do not have the same conflicts of interest as self-indexed administrators and should not be required to have independent boards as it will unnecessarily increase costs for administration, which will likely be passed on to investors. <p>One commenter submitted that consistency with the IOSCO Principles and, where appropriate, EU BMR requirements should be a key consideration in the development of a Canadian regime and noted that the IOSCO Principles are clear that an independent oversight function is required where conflicts arise due to ownership structures and that EU BMR requires two</p> | <p>and apply policies and procedures that are reasonably designed to, among other things, ensure that any expert judgment exercised by the benchmark administrator or DBA individuals is independently and honestly exercised and protect the integrity and independence of the provision of a designated benchmark;</p> <ul style="list-style-type: none"> • subsection 12(2) – a designated benchmark administrator must conduct the investigation of a complaint independently of persons who might have been involved in the subject matter of the complaint; and • subsections 31(1) and 35(1) – for a designated critical benchmark and a designated interest rate benchmark, respectively, at least half of the members of the oversight committee of the designated benchmark administrator must be independent of the designated benchmark administrator and any affiliated entity of the designated benchmark administrator. <p><i>Effect of enactment of Regulation 25-102</i> As noted above,</p> <ul style="list-style-type: none"> • Regulation 25-102 is a “designation” regime rather than a “registration” or “licensing” regime. • Currently, the intention of certain CSA jurisdictions is to initially designate only RBSL as a benchmark administrator and only CDOR as its designated benchmark. |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|--|---|--|
| | | <p>independent directors on the oversight committee only for critical benchmarks.</p> <p>One commenter observed that the proposed requirements were based on those in <i>Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations</i> but was of the view that board-related requirements appropriate for credit rating organizations (CROs) are not equally appropriate for benchmark administrators because the business models and corresponding conflicts of interest are demonstrably different. CROs are in the business of selling and promoting the use of their individual credit ratings, which directly impact an issuer's ability to raise funds and the cost of doing so and are relied upon by investors and, to a certain extent, regulators, whereby they serve a quasi-regulatory function in the market. There are no equivalent conflicts of interest in the context of market-wide, objectively determined benchmarks.</p> | <p>Consequently, we don't think the enactment of Regulation 25-102 will result in global benchmark administrators having any immediate or significant need to establish separate benchmark administrators.</p> |
| 11 | <p><i>Governance</i> - The determination of non-independence of members of the board of directors and the oversight committee by the boards of directors of administrators as set out in paragraphs 5(4)(d), 32(2)(d) and 36(2)(d) of Draft Regulation 25-102 includes a</p> | <p>One commenter disagreed with the proposal that the legal entity board or oversight committee should be mandated to include external members because:</p> <ul style="list-style-type: none"> • it would introduce potential conflicts of interest into administration, • by having employees serve these functions, the administrator can ensure those individuals are subject to their codes of conduct and ethics, • to the extent price sensitive information is involved, including external parties on the board | <p>As noted above, we will not be proceeding with the independence requirements for the board of directors of a designated benchmark administrator that were proposed in paragraph 5(4)(d) of Draft Regulation 25-102.</p> <p>However, we will be proceeding with the independence requirement for:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the oversight committee for a designated critical benchmark that was proposed in paragraph |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|--|--|---|
| | <p>provision that if the director or oversight committee member has a relationship with the administrator that may, <i>in the opinion of the board of directors</i>, be reasonably expected to interfere with the exercise of the director's or oversight committee member's independent judgment, such director or oversight committee member would not be independent for purposes of Draft Regulation 25-102. We are seeking comment on whether the CSA should replace the opinion of the board of directors with a "reasonable person" opinion in these paragraphs. Please explain with concrete examples.</p> | <p>could create issues with information sharing,</p> <ul style="list-style-type: none"> • it is inconsistent with benchmark regulation globally, • if every jurisdiction begins mandating different requirements, benchmark administration for globally used benchmarks becomes difficult if not impossible. <p>Another commenter submitted that Draft Regulation 25-102 should not introduce a new concept of independence but should use the existing criteria found in <i>Regulation 52-110 respecting Audit Committees</i>. Also, the commenter did not support adopting a reasonable person standard and was of the view that where this standard is used elsewhere in Draft Regulation 25-102, it will create interpretation, compliance and enforcement challenges. The commenter noted that where this standard is used elsewhere in securities legislation it is appropriate in the context (e.g., in the context of public companies' disclosure, the disclosures are intended for use by the public).</p> | <p>32(2)(d) of Draft Regulation 25-102 (paragraph 31(2)(c) of Regulation 25-102), and</p> <ul style="list-style-type: none"> • the oversight committee for a designated interest rate benchmark that was proposed in paragraph 36(2)(d) of Draft Regulation 25-102 (paragraph 35(2)(c) of Regulation 25-102). <p>We do not believe that it be unduly onerous for a designated benchmark administrator to comply with these requirements.</p> |
| 12 | <p><i>Administrator Compliance Officer</i> - Should the compliance officer of an administrator also monitor the administrator's compliance with its own benchmark methodology? Please explain</p> | <p>Several commenters submitted that this would be inappropriate or unworkable. Most benchmark administrators operate thousands of individual benchmarks and the responsibility for monitoring and overseeing the calculation of benchmarks has been delegated to operational teams. The role of the compliance officer is to ensure the appropriate</p> | <p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>Regulation 25-102 does not contain a provision that specifically requires the compliance officer of a designated benchmark administrator to monitor the administrator's compliance with its own benchmark methodology.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | with concrete examples. | <p>governance and internal control framework are in place and are followed.</p> <p>In one commenter's experience, the approach taken by Article 7.2 of EU BMR works well as it allows an administrator to exercise discretion as to how to best match the capability and purpose of the monitoring.</p> <p>One commenter submitted that a committee and governance structure is more appropriate and is consistent with global regulation. The commenter noted that committees can draw on areas of expertise across members and avoid potential conflicts of interest of single individuals as well as any individual having the power to take unilateral decisions.</p> <p>With respect to critical benchmarks, one commenter observed that EU BMR requires that an administrator shall appoint an independent external auditor to review and report on the administrator's compliance with the benchmark methodology and EU BMR at least annually.</p> | <p>Several requirements in Regulation 25-102 foster a designated benchmark administrator's compliance with its own benchmark methodology, including:</p> <ul style="list-style-type: none"> • paragraph 5(1)(b) – a designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply an accountability framework that documents policies and procedures that are reasonably designed to, for each designated benchmark it administers, ensure and evidence that the designated benchmark administrator follows the methodology applicable to the designated benchmark; • paragraph 6(3)(b) – at least once every 12 months, the compliance officer must submit a report to the designated benchmark administrator's board of directors that describes whether the designated benchmark administrator has followed the methodology applicable to each designated benchmark it administers; • paragraph 8(4)(a) – a designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies, procedures and controls that are reasonably designed to ensure that benchmark contributors comply with the standards for input data in the methodology of the designated benchmark; • paragraph 16(1)(c) – the accuracy and reliability of a methodology, with respect to determinations made under it, must be capable of being verified |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|--|--|---|
| | | | <p>including, if appropriate, by back-testing; and</p> <ul style="list-style-type: none"> paragraph 18(1)(c) – a designated benchmark administrator must publish the process for the internal review and the approval of the methodology and the frequency of such reviews. <p>We have included guidance in the Policy Statement that, when complying with these requirements, a designated benchmark administrator should generally attempt to ensure that compliance with a benchmark methodology is monitored by staff that are independent of staff that determine and apply the methodology.</p> |
| 13 | <p><i>Administrator Compliance Officer</i> - Should the compliance officer of an administrator not be involved in the establishment of compensation levels for any DBA individual (as defined in Draft Regulation 25-102), other than for a DBA individual that reports directly to the compliance officer? For example, are there cases where compliance officer involvement in the compensation setting process is appropriate or desirable to, for example, reduce conflicts of</p> | <p>One commenter saw no reason for the compliance function to be involved in the setting of compensation levels outside reporting lines. It submitted that conflicts of interest are better addressed through other governance processes and comprehensive control frameworks.</p> <p>Two commenters submitted that it is not appropriate or desirable for the compliance officer to be involved in the establishment of compensation levels for any DBA individual, other than its direct reports. While it may be appropriate for compliance personnel to confirm that compensation policies conform to regulatory requirements, broadening this principle to include the establishment of compensation levels would not be appropriate because it is unlikely the compliance personnel would have the necessary expertise and</p> | <p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>We have retained the requirement that was proposed in paragraph 7(4)(b) of Draft Regulation 25-102 (paragraph 6(4)(b) of Regulation 25-102) regarding a compliance officer's involvement in the determination of compensation for any DBA individuals that do not directly report to the compliance officer.</p> <p>We have added guidance to the Policy Statement that we expect that a designated benchmark administrator will consider compliance, including past compliance issues and how compensation policies may be used to manage conflicts of interest, when establishing compensation policies and determining compensation of any DBA individuals and we do not consider this to be prohibited by paragraph 6(4)(b) of Regulation</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|---|
| | interest? Please explain with concrete examples. | <p>market insight and the definition of “DBA individual” is broad and could potentially include a sizeable portion of individuals from varied disciplines.</p> <p>One commenter was of the view that remuneration should be set by the administrator’s Board and Remuneration Committee in line with best practice and compliance can have a role in the overall discussion on how compensation can be a tool to manage conduct and conflicts of interest within the organization. The commenter noted the IOSCO Principles are clear that an administrator’s conflicts of interest framework should ensure that staff who participate in the benchmark determination are not directly or indirectly rewarded or incentivised by the levels of the benchmark.</p> | <p>25-102 even if the compliance officer is providing input in relation to a DBA individual.</p> <p>We have also added paragraph 10(1)(d) of Regulation 25-102, which requires a designated benchmark administrator to establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure that the compliance officer, or any DBA individual that reports directly to the compliance officer, does not receive compensation or other financial incentive from which conflicts of interest arise or that otherwise adversely affect the integrity of the benchmark determination.</p> |
| 14 | <i>Critical Benchmarks</i> - Under Draft Regulation 25-102, only an administrator of a designated critical benchmark must take reasonable steps to ensure that access rights to, and information relating to, the designated critical benchmark are provided to all benchmark users on a fair, reasonable, transparent and non-discriminatory basis. Should such access rights be afforded to all benchmark users for all | <p>One commenter noted the proposed requirement with respect to administrators of designated critical benchmarks is in line with EU BMR. The commenter was of the view that it would be disproportionate to extend this requirement to non-critical designated benchmarks.</p> <p>Two commenters submitted that there is no justification for the CSA to mandate how corporate entities transact for license rights and information related to benchmarks as intellectual property owners have the right to determine the commercial terms on which they license such intellectual property. In the event that the CSA has identified a market failure or anticompetitive behaviour</p> | <p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>We have retained the access requirement that was proposed in section 29 of Draft Regulation 25-102 (section 28 of Regulation 25-102), which only applies to the administrator of a designated critical benchmark and reflects a similar requirement in the EU BMR. We consider the access requirement to be appropriate for a designated critical benchmark. We don’t believe that it will be unduly onerous for an administrator of a designated critical benchmark to comply with the requirement.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--------------|
| | designated benchmarks? Please explain with concrete examples. | <p>in the index industry, the commenter noted that there are existing competition laws and tools to prevent or punish any index providers or other market participants from exploiting their market power. The commenter was of the view that price control is particularly disproportionate in circumstances where there is no clear monopoly or dominant position and, furthermore, where there is no evidence of historic abusive practices and that it was not aware of any obstacles that users face in Canada to access data and information in relation to benchmarks. The commenter also submitted that the requirements for disclosure, especially in relation to the benchmark methodology, benchmark statement and any changes or cessations thereto, need to be balanced with the need for benchmark administrators to protect their intellectual property and the intellectual property of the underlying data providers.</p> <p>One commenter submitted that access/pricing restrictions should not apply if substitute benchmarks are available in the marketplace. The commenter was of the view that, by definition, a benchmark is not, and cannot be, a critical benchmark if there are other options for users to choose, otherwise Draft Regulation 25-102 would be creating an unlevel playing field across competitors, forcing some administrators to license their benchmarks on a fair, reasonable and non-discriminatory basis, while allowing others to license their benchmarks without those restrictions. Also, the proposed requirements would create market disruption</p> | |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|--|
| | | for benchmarks used by and licensed to global clients, if they had to be licensed in Canada on a fair, reasonable and non-discriminatory basis, but could be licensed outside of Canada without those restrictions. | |
| 15 | <p><i>Critical Benchmarks</i> - Section 31 requires a benchmark contributor to a designated critical benchmark to notify the designated benchmark administrator for that benchmark of the benchmark contributor's decision to cease contributing input data in relation to the designated critical benchmark. Should Draft Regulation 25-102 include a requirement that the benchmark contributor continue to provide data for a period of time to allow the benchmark administrator and regulators to consider the impact of the benchmark contributor's decision.</p> | <p>One commenter submitted that it generally agrees with this requirement and that it aligns with the EU BMR. It noted that this requirement is especially desirable when there is no alternative to a particular benchmark as it is in the interest of the market to ensure continuity of the benchmark and avoid market disruption.</p> <p>One commenter expressed support for the requirement and proposed including a fixed time period with review clauses (rather than leaving it open ended) to give flexibility for adjustment. The commenter noted that EU BMR allows authorities to compel contributions to a critical benchmark for up to 24 months.</p> <p>One commenter submitted that the reason a benchmark contributor ceases to provide input data may not be within its control. For example, liquidity in markets, regulatory changes and other conditions could dictate no price or input data is available or prices may no longer exist. The commenter understood the logic that there could be a need for transition if the contributor was the only provider, or one of very few providers, of input data but cautioned against prescribing a one size fits all solution to the marketplace where many variables are not known beforehand.</p> | <p>We have revised section 31 of Draft Regulation 25-102 (section 30 of Regulation 25-102) to require the benchmark contributor to continue to provide data for up to six months after providing the notice contemplated by that section. We don't believe that it will be unduly onerous for a benchmark contributor to comply with this provision. We have also added guidance to the Policy Statement on this requirement.</p> <p>However, if a benchmark contributor was unable to comply with this requirement, it could apply for exemptive relief.</p> <p>We note that in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario and Saskatchewan, securities legislation provides that a securities regulatory authority may make an order requiring the benchmark contributor to continue to provide data for a longer period.</p> <p>Section 30 of Regulation 25-102 is not currently being adopted in Québec as certain amendments to its <i>Securities Act</i> are required to adopt this provision.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|---|
| | | <p>One commenter was concerned that this requirement may deter firms from being or becoming benchmark contributors.</p> <p>Two commenters submitted that it was unclear how these provisions would apply to and be enforceable against contributors globally.</p> | |
| 16 | <p><i>Conflicts of Interest</i> – Is the requirement in subsection 11(3) of Draft Regulation 25-102 appropriate, particularly as it relates to a risk of a significant conflict of interest? Please explain with concrete examples.</p> | <p>Two commenters submitted that it is appropriate to limit publication to actual, significant conflicts of interest as it would be more effective and meaningful for its intended audience as expanding the requirement would make it more difficult for users to assess those conflicts of interest.</p> <p>Another commenter agreed that administrators should establish, document, implement and enforce policies for the identification, disclosure and management of conflicts of interest but requested clarification regarding the terms “significant conflict of interest” and “promptly publish”. The commenter noted that the IOSCO Principles set out that administrators should “disclose any material conflicts of interest to their users and any relevant Regulatory Authority, if any”.</p> <p>One commenter supported the general requirement to disclose conflicts of interest but was of the view that requiring disclosure down to the benchmark level would not be feasible for administrators that calculate</p> | <p>We have substantially retained the language in subsection 11(3) of Draft Regulation 25-102 (subsection 10(3) of the Regulation). We don't believe that it will be unduly onerous for an administrator of a designated critical benchmark to comply with the requirement.</p> <p>We don't propose to limit the requirement to “actual, significant” conflicts of interest. Such a limit would be problematic as the conflict would need to crystallize before the publication contemplated by subsection 10(3) of Regulation 25-102. Only requiring publication of significant conflicts of interest once they have crystallized would not be appropriate.</p> <p>We have added a reasonable person standard in paragraph 10(3)(a) of Regulation 25-102 to introduce an objective test, rather than a subjective test, regarding the significance of the risk of harm to any person arising from the conflict of interest, or potential conflict of interest. We have added guidance to the</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | hundreds of thousands of indexes. | Policy Statement on the use of “reasonable person”. |
| 17 | <p><i>Designated Benchmarks</i> – The Notice states that the current intention of the CSA is to designate only RBSL as an administrator and CDOR and CORRA as RBSL’s designated benchmarks. Are there any other benchmark administrators that you believe should be designated under Draft Regulation 25-102? If so, please:</p> <p>(a) identify the benchmark administrator,</p> <p>(b) identify any benchmark that the benchmark administrator administers that should also be designated, and</p> <p>(c) provide your rationale for why such designations are appropriate.</p> | <p>One commenter was of the view that only benchmarks that are material to the functioning of Canada’s financial markets, and the bodies administering them, be designated and, in the commenter’s view, no current benchmarks other than CDOR and CORRA warrant designation.</p> <p>Another commenter submitted that Standard & Poor’s and TMX should each be designated as a benchmark administrator and that the S&P/TSX 60 Index and the S&P/TSX Composite Index should each be designated as a regulated-data benchmark. The commenter estimated that the total value of assets using these indices in some way is in excess of \$400 billion and they are key Canadian indices, each viewed as a significant tracker of the performance of Canadian publicly listed securities generally. This commenter was of the view that these benchmarks were not being administered in accordance with the IOSCO Principles or within the spirit of the TMX’s recognition order.</p> | <p>As previously indicated, currently, the intention of certain CSA jurisdictions is to initially designate only RBSL as a benchmark administrator and only CDOR as its designated benchmark.</p> <p>We also anticipate that we may designate benchmarks that apply for designation. We will use our regulatory discretion to only designate benchmarks, which may include Canadian benchmarks that are regulated in a foreign jurisdiction, where such designation is in the public interest.</p> <p>We do not currently plan to designate any of the S&P/TSX indices as designated benchmarks. As a result of risks arising from the LIBOR scandal, we are currently focusing on interest rate benchmarks in Canada, rather than stock indices.</p> <p>It is beyond the scope of this rule-making project to determine whether the S&P/TSX indices comply with the IOSCO Principles or are within the spirit of the TMX’s recognition order.</p> |
| 18 | <p><i>Designated Benchmarks</i> – If your organization is a benchmark administrator, please:</p> <p>(a) advise if you intend to</p> | One commenter, an administrator of benchmarks used in Canada, stated that it does not intend to voluntarily apply for designation as a benchmark administrator under Draft Regulation 25-102. | We thank the commenter for their comment. |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|---|
| | apply for designation under Draft Regulation 25-102, (b) advise of any benchmark you intend to also apply for designation under Draft Regulation 25-102, and (c) the rationale for your intention. | | |
| 19 | <i>Anticipated Costs and Benefits</i> – The Notice sets out the anticipated costs and benefits of Draft Regulation 25-102 (in Ontario, additional detail is provided in Annex D). Do you believe the costs and benefits of Draft Regulation 25-102 have been accurately identified and are there any other significant costs or benefits that have not been identified in this analysis? Please explain with concrete examples. | <p>One commenter submitted that consistency with the IOSCO Principles and EU BMR requirements will help ensure additional significant costs are not incurred by those currently in compliance with these requirements. In light of the evolving contemplation, development and implementation of benchmark regulations in other jurisdictions outside of Canada and the EU, the commenter believes it is important for outcome-based assessments of equivalence, under principles of proportionality, to be agreed and bilateral and multi-lateral levels to avoid duplicative and overlapping requirements on a global basis.</p> <p>Two commenters submitted that one of the most significant costs will be dual supervision because there is no acknowledgement or framework for those benchmark administrators outside of Canada. For example, if the CSA designates a benchmark that is also regulated in the EU, the administrator will have to comply with both regimes. They suggested that such costs can be reduced by reducing the scope of Draft</p> | <p>As noted above,</p> <ul style="list-style-type: none"> • Regulation 25-102 is based on the EU BMR, which in turn is based on the IOSCO Principles. Consequently, we consider Regulation 25-102 to be generally aligned with the EU BMR and the IOSCO Principles. • Regulation 25-102 and the EU BMR are rules and therefore need to comply with applicable legislative drafting requirements, while the IOSCO Principles do not. • For Canadian legislative drafting purposes, Regulation 25-102 uses different language than the EU BMR. However, the language in Regulation 25-102 is comparable to the language in the EU BMR. • As noted above, we don't believe that it's appropriate to include a substituted compliance provision in Regulation 25-102, since it is a "designation" regime rather than a "registration" or "licensing" regime. • Currently, the intention of certain CSA |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|--|---|---|---|
| | | Regulation 25-102 so that it only captures critical, contribution-based benchmarks or replicating its requirements as close as possible to the IOSCO Principles or the requirements of other jurisdictions. | <p>jurisdictions is to initially designate only RBSL as a benchmark administrator and only CDOR as its designated benchmark. We also anticipate that we may designate benchmarks that apply for designation, which may include benchmark used by EU market participants. Consequently, we don't believe that Regulation 25-102 will result in over-regulation of benchmarks in Canada.</p> <ul style="list-style-type: none"> • While we have revised certain provisions in Draft Regulation 25-102 to address certain comments we received, we believe that it will not be unduly onerous for RBSL, as the designated benchmark administrator of CDOR, or other designated benchmark administrators to comply with Regulation 25-102. |
| Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators | | | |
| 20 | Definitions of types of benchmarks | One commenter submitted that Draft Regulation 25-102 should include definitions of "regulated-data benchmark", "interest rate benchmark" and "critical benchmark". Assuming the definition of "regulated-data benchmark" from the Policy Statement is used, the commenter was of the view that limiting input data to transaction data exclusively may be too limiting and IOSCO Principle 7 acknowledges that an administrator may rely on different forms of data tied to observable market data as an adjunct or supplement to transactions. | <p>As noted above, Regulation 25-102 is a "designation" regime rather than a "registration" or "licensing" regime.</p> <p>Consequently, we think the following definitions in Regulation 25-102 are appropriate, provide sufficient flexibility and do not need to be further defined:</p> <ul style="list-style-type: none"> • designated critical benchmark, • designated interest rate benchmark, and • designated regulated-data benchmark. <p>We note that the Policy Statement provides further guidance on these terms, while providing for sufficient</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--------------------|--|
| | | | <p>flexibility.</p> <p>Like the EU BMR, Regulation 25-102 draws a distinction between:</p> <ul style="list-style-type: none"> • regulated-data benchmarks (which are not based on input data from benchmark contributors), and • benchmarks that are based on input data from benchmark contributors. <p>This distinction is recognized in section 41 of Draft Regulation 25-102 (section 40 of Regulation 25-102) which provides that regulated-data benchmarks do not have to comply with certain provisions applicable to benchmarks based on input data from benchmark contributors.</p> <p>As noted above, subsection 1(3) of Regulation 25-102 provides that input data is considered to have been “contributed” if</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) it is not reasonably available to <ul style="list-style-type: none"> (i) the designated benchmark administrator, or (ii) another person, other than the benchmark contributor, for the purpose of providing the input data to the designated benchmark administrator, and (b) it is provided to the designated benchmark administrator or the other person referred to in (ii) above for the purpose of determining a benchmark. |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|--|
| 21 | DBA individuals and benchmark individuals | <p>One commenter was unclear why the CSA introduced the concepts of “DBA individual” and “benchmark individual”. The commenter was of the view that these definitions and the requirements associated with the definitions are cumbersome, disproportionate and burdensome and do not reflect how most global benchmark administrators are organized.</p> | <p>We disagree with the commenter.</p> <ul style="list-style-type: none"> • The definitions of “benchmark individual” and “DBA individual” in Regulation 25-102 are appropriate for the provisions in which they are used. • The definition of “benchmark individual” represents a narrower class of persons than the definition of “DBA individual”. • There are some provisions in Regulation 25-102 that should only apply to benchmark individuals, in order to limit regulatory burden. |
| 22 | Critical regulated-data benchmarks | <p>Two commenters submitted that the authority to designate regulated-data benchmarks as critical should be removed. The commenters noted that this authority is a departure from other jurisdictions, such as the EU, who have acknowledged and understood the different risks between contributed benchmarks and those benchmarks based on data from transparent and regulated markets. EU BMR expressly excludes regulated-data benchmarks from being designated as critical and to do so would be inconsistent with the proportionality principles in the IOSCO Principles.</p> <p>The commenters also noted that there is no contributor in the context of a regulated-data benchmark so it was unclear how the concept of compelling a contributor to provide input data for a critical regulated-data benchmark, such as in section 31 of Draft</p> | <p>As noted above, Regulation 25-102 is a “designation” regime rather than a “registration” or “licensing” regime like the EU BMR.</p> <p>Consequently, we think the following definitions in Regulation 25-102 are appropriate, provide sufficient flexibility and do not need to be further defined:</p> <ul style="list-style-type: none"> • designated critical benchmark, and • designated regulated-data benchmark. <p>Although we currently have no plans to do so, we would like to preserve the flexibility in Regulation 25-102 of designating a regulated-data benchmark as a “critical benchmark”.</p> <p>Contributors of input data As noted above, subsection 1(3) of Regulation 25-102</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|---|
| | | Regulation 25-102, would be applied. | <p>provides that input data is considered to have been “contributed” if</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) it is not reasonably available to <ul style="list-style-type: none"> (i) the designated benchmark administrator, or (ii) another person, other than the benchmark contributor, for the purpose of providing the input data to the designated benchmark administrator, and (b) it is provided to the designated benchmark administrator or the other person referred to in (ii) above for the purpose of determining a benchmark. <p>For example, since the input data for CORRA is reasonably available to Bank of Canada as the CORRA administrator (e.g., it is available via subscription or is a public source) and such data is not created for the specific purpose of determining CORRA, the providers of such data sources are not considered “contributors” for purposes of certain provisions relating to input data in Regulation 25-102.</p> <p>We have revised Policy Statement to provide additional guidance on this matter.</p> |
| 23 | Regulated-data benchmarks to receive input data entirely and directly from trading venues and exchanges | Two commenters submitted that the requirement that regulated-data benchmarks receive input data “entirely and directly” from trading venues and exchanges seems to have been imported from EU BMR but this | We have revised the guidance in the Policy Statement on the definition of “designated regulated-data benchmark” to remove the words “and directly”. |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | terminology was recently amended. EU BMR removed the words “and directly”, which accommodates the use of data aggregators. Benchmark administrators take prices from over 200 recognized stock exchanges and trading venues and the only way this is possible is to acquire the data from data aggregators who act purely as a technical link so the practice should not be deemed an outsourcing to a service provider (i.e., it should not be subject to section 14 of Draft Regulation 25-102). | We have revised the Policy Statement to provide guidance on section 14 of Draft Regulation 25-102 (section 13 of Regulation 25-102) in response to the comment. |
| 24 | External assurance reports for benchmark administrators | <p>One commenter was of the view that all designated benchmarks should be required to obtain an assurance report from a qualified public accountant on the administrator’s compliance with key sections of Draft Regulation 25-102, at least once every 12 months.</p> <p>Another commenter suggested that the CSA consider requiring an annual independent audit of compliance of benchmark administrators with the administrator’s benchmark methodology (similar to CFA Institute Global Investment Performance Standards (GIPS) verification which applies to investment managers).</p> | <p>Regulation 25-102 contains provisions for assurance reports on the designated benchmark administrator of:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a designated critical benchmark (section 32), and • a designated interest rate benchmark (section 36). <p>These provisions are based on corresponding provisions in the EU BMR. Given concerns about the costs of obtaining assurance reports and regulatory burden, we don’t propose to expand these requirements as suggested by the commenters. We consider the requirements in section 32 and 36 of Regulation 25-102 to provide sufficient assurance reports in respect of a benchmark administrator.</p> |
| 25 | External assurance reports for benchmark contributors | One commenter was of the view that the requirement in section 39 of Draft Regulation 25-102 may be onerous, costly and add little value over what can be done via the contributor’s internal audit functions. The commenter recommended that the requirement be modified such that an external audit would only be required when the | <p>Regulation 25-102 contains provisions for assurance reports on a benchmark contributor to:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a designated critical benchmark (section 33), and • a designated interest rate benchmark (sections 37 and 38). |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|---|
| | | <p>oversight committee of the benchmark administrator determined there is a need for one.</p> <p>Another commenter submitted that section 39 of Draft Regulation 25-102 was a net new requirement that will be unduly onerous for contributors, when external audits are not required by the already comprehensive assurance provisions of the CDOR contributors' code of conduct or EU BMR in relation to CDOR. The commenter suggested:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The requirements in sections 34 and 38 of Draft Regulation 25-102 to provide an assurance report if requested to do so by the oversight committee are more reasonable and sufficient. • Should there be an audit requirement, it would be more appropriate for the contributor to conduct the audit internally and the results should only be made available to the regulators and not to the administrator. | <p>These provisions are based on corresponding provisions in the EU BMR. We have retained these provisions since we consider them to be appropriate. We don't consider them to be unduly onerous.</p> <p>We don't consider that an internal audit would be sufficient alternative.</p> <p>We consider it appropriate for the benchmark administrator to be provided with a copy of the assurance reports.</p> <p>Sections 33, 37 and 38 of Regulation 25-102 are not currently being adopted in Québec as certain amendments to its <i>Securities Act</i> are required to adopt these provisions.</p> |
| 26 | Scope of record keeping requirements for benchmark contributors | <p>One commenter submitted that the proposed record keeping requirements are overly broad and would be burdensome for the following reasons:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The proposed scope could be read to cover back-office activities related to benchmark contributions and input data, which are largely mechanical in nature and the burden associated with keeping such records would not be offset by the minimal probative value they would provide. • It is not clear if the proposed requirements would require benchmark contributors to create and keep | <p>Regulation 25-102 contains record keeping requirements for:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a benchmark administrator (Part 7), • a benchmark contributor to a designated benchmark (subsection 24(4)), and • a benchmark contributor to a designated interest rate benchmark (subsection 39(4)). <p>We have revised subsections 24(4) and 39(4) to explicitly refer to telephone conversations for greater certainty and have added guidance in the Policy</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|---|
| | | <p>voice recordings of relevant communications, which would be costly and burdensome.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Benchmark contributors would effectively be required to keep records showing their analytical and decision-making process, which is sensitive and proprietary, may not normally be retained in writing and would be extremely broad and burdensome. <p>The commenter suggested that the CSA do the following, otherwise some benchmark contributors may refrain from contributing:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Limit the scope of record keeping obligations imposed on benchmark contributors to relevant information (not all information) pertaining to the actual submission to the benchmark administrator (not all surrounding circumstances). • Not require benchmark contributors to document their analytical or decision-making process. • Make clear that benchmark contributors and benchmark users are not required to make or retain voice records of phone calls or voicemail under the record keeping obligations. <p>The commenter was of the view that if the issues it raised are not addressed, the burdens may cause some benchmark contributors to refrain from contributing, thus reducing the stability and accuracy of the relevant benchmark.</p> <p>Another commenter requested that the CSA provide</p> | <p>Statement.</p> <p>These provisions are based on corresponding provisions in the EU BMR. We have retained these provisions since we consider them to be appropriate. We don't consider them to be unduly onerous.</p> <p>In particular, given the LIBOR scandal, we consider it appropriate for benchmark contributors to document their analytical and decision-making process.</p> <p>However, we have included additional guidance in the Policy Statement to address certain matters raised by the commenters.</p> <p>Subsections 24(4) and 39(4) of Regulation 25-102 are not currently being adopted in Québec as certain amendments to its <i>Securities Act</i> are required to adopt these provisions.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | <p>guidance in the Policy Statement as to how a benchmark contributor would satisfy the requirement in section 25(4)(d) of Draft Regulation 25-102 to keep records relating a description of the potential for financial loss or gain. The commenter was also concerned that this information could contain proprietary commercially sensitive information and suggested the following alternatives, which would align more closely with EU BMR:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the requirement be narrowed, • the requirement only apply to the contributing individual, or • the requirement could be met in the context of identifying and mitigating conflicts of interest by amending draft section 25(4)(c). <p>The commenter also submitted that, due to their sensitive nature, the records listed in section 25(4) of Draft Regulation 25-102 should only be required to be made available to the administrator if it required them to comply with the rule or in connection with an investigation by a Canadian securities regulatory authority.</p> | |
| 27 | Record retention period for benchmark contributors and benchmark administrators | Two commenters expressed concern over the requirement for benchmark contributors to retain records for 7 years as the EU BMR requirement is 5 years except for records of telephone conversations or electronic communications, which are required to be held for 3 years. The commenters suggested the | Regulation 25-102 contains a 7-year record keeping requirement for: <ul style="list-style-type: none"> • a benchmark contributor to a designated benchmark (subsection 24(4)), • a benchmark administrator (paragraph 26(4)(a)), and |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|--|--|---|
| | | <p>requirement should be aligned with EU BMR.</p> <p>Two other commenters noted that the requirement for benchmark administrators to retain records for 7 years is inconsistent with the EU BMR requirement, which is 5 years, and this inconsistency will increase costs to investors with little or no benefit.</p> | <ul style="list-style-type: none"> a benchmark contributor to a designated interest rate benchmark (subsection 39(4)). <p>The 7-year requirement is reflected in other CSA rules applicable to market participants. We don't believe that it would be unduly onerous for designated benchmark administrators and contributors to a designated benchmark to comply with these requirements.</p> <p>Subsections 24(4) and 39(4) of Regulation 25-102 are not currently being adopted in Québec as certain amendments to its <i>Securities Act</i> are required to adopt these provisions.</p> |
| 28 | Benchmark administrator must not use input data from benchmark contributor if it has any indication the benchmark contributor does not adhere to the code of conduct | <p>One commenter submitted that strict compliance with section 16(2) of Draft Regulation 25-102 could result in unintended consequences because the prescribed content of the code of conduct includes a broad range of requirements. For example, the administrator could receive an indication that some of the record keeping requirements of a particular contributor's code of conduct are not being adhered to and would then be required to refuse that contributor's input data. The commenter suggested only requiring the benchmark administrator to refuse input data where it is aware of a "significant breach", meaning a breach that would impact the integrity or reputation of the benchmark.</p> <p>Another commenter asked for clarification about whether a benchmark administrator has unilateral</p> | <p>In response to the comments, we revised subsection 16(2) of Draft Regulation 25-102 (subsection 15(2) of Regulation 25-102) to refer to a "significant breach" of the code of conduct. We also provided guidance in the Policy Statement on the interpretation of "significant breach".</p> <p>Subsection 15(2) now provides that:</p> <p><i>"A designated benchmark administrator must not use input data from a benchmark contributor if</i></p> <p><i>(a) a reasonable person would consider that the benchmark contributor has breached the code of conduct referred to in section 23, and</i></p> <p><i>(b) a reasonable person would consider that the</i></p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | authority to make a determination that a benchmark contributor is not adhering to the code of conduct required in respect of input data. | <i>breach is significant.</i> The use of the “reasonable person” standard addresses concerns about “unilateral authority”. |
| 29 | Benchmark administrator's oversight of benchmark contributors | <p>One commenter was concerned that Draft Regulation 25-102 would effectively grant benchmark administrators quasi-regulator status. For example, in certain circumstances, a benchmark administrator's oversight committee could require a benchmark contributor to engage a public accountant to provide a compliance report in accordance with its specifications. This is a concern because benchmark administrators, which may be private entities with a profit-making motive, would have extensive access into the business operations of benchmark contributors. The commenter suggested as an alternative that the extensive oversight and monitoring that benchmark contributors would be subject to by benchmark administrators could be replaced by a requirement for benchmark contributors to make authorized representations regarding compliance measures.</p> <p>This commenter also suggested that benchmark administrators should be required to consider input from benchmark contributors prior to imposing or changing obligations on benchmark contributors given the role that benchmark administrators would have in imposing certain standards on benchmark contributors.</p> | <p>We acknowledge that a designated benchmark administrator has certain responsibilities in relation to benchmark contributors in certain circumstances.</p> <p>As noted above, Regulation 25-102 contains provisions for assurance reports on a benchmark contributor to:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a designated critical benchmark (section 33), and • a designated interest rate benchmark (sections 37 and 38). <p>These provisions are based on corresponding provisions in the EU BMR. We have retained these provisions since we consider them to be appropriate. We don't consider them to be unduly onerous.</p> <p>Sections 33, 37 and 38 of Regulation 25-102 are not currently being adopted in Québec as certain amendments to its <i>Securities Act</i> are required to adopt these provisions.</p> |
| 30 | Obligations of benchmark | One commenter submitted that Draft Regulation 25-102 | Regulation 25-102 contains requirements that apply to |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | contributors | goes too far in imposing a set of detailed obligations directly on contributors, which could discourage contributors to contribute. The IOSCO Principles do not impose obligations directly on contributors but rather on administrators to impose a code of conduct and other obligations on their contributors. If the CSA feels strongly about imposing requirements directly on contributors, a principles-based approach rather than prescriptive obligations may be a good alternative. | <p>a benchmark contributor to:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a designated benchmark (Part 6), • a designated critical benchmark (section 30), and • a designated interest rate benchmark (section 39). <p>These provisions are based on corresponding provisions in the EU BMR. We have retained these provisions since we consider them to be appropriate. As noted above, we are seeking to have the EU recognize Regulation 25-102 as “equivalent” for purposes of the third country regime for benchmarks under the EU BMR. We don’t consider these provisions to be unduly onerous.</p> <p>Certain of these provisions are not currently being adopted in Québec as certain amendments to its <i>Securities Act</i> are required to adopt these provisions.</p> |
| 31 | Code of conduct for benchmark contributors | <p>One commenter submitted that the requirement under section 24(2)(f)(iv) of Draft Regulation 25-102 for pre-submission sign-off of input data would impede the process for collecting and disseminating input data.</p> <p>Regarding section 24(2)(f)(ix) of Draft Regulation 25-102, one commenter submitted that some indexes may have hundreds or thousands of contributors so it is unclear how the individual at the administrator could reasonably have direct access to all of the benchmark contributors’ boards of directors or how that could be enforced globally.</p> | <p>In response to the comment, we have revised the Policy Statement to provide additional guidance on compliance with subparagraph 24(2)(f)(iv) of Draft Regulation 25-102 (subparagraph 23(2)(f)(v) of Regulation 25-102).</p> <p>As regards the comment on subparagraph 24(2)(f)(ix) of Draft Regulation 25-102 (subparagraph 23(2)(f)(x) of Regulation 25-102), we revised the provisions to clarify that it refers to an officer of the benchmark contributor, not the benchmark administrator.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|--|
| | | | <p>Furthermore, we revised the Policy Statement to note that the code of conduct requirement in subsection 24(1) of Draft Regulation 25-102 (section 23(1) of Regulation 25-102) only applies if a designated benchmark is determined using input data from benchmark contributors. As noted above, subsection 1(3) of Regulation 25-102 provides that input data is considered to have been “contributed” if</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) it is not reasonably available to <ul style="list-style-type: none"> (i) the designated benchmark administrator, or (ii) another person, other than the benchmark contributor, for the purpose of providing the input data to the designated benchmark administrator, and (b) it is provided to the designated benchmark administrator or the other person referred to in (ii) above for the purpose of determining a benchmark. <p>For example, since the input data for CORRA is reasonably available to Bank of Canada as the CORRA administrator (e.g., it is available via subscription or is a public source) and such data is not created for the specific purpose of determining CORRA, the providers of such data sources are not considered “contributors” for purposes of certain provisions relating to input data in Regulation 25-102.</p> |
| 32 | Governance and control requirements for benchmark | <p>General One commenter submitted that section 25 of Draft</p> | <p>General The requirements in section 25 of Draft</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|---|
| | <p>contributors</p> | <p>Regulation 25-102 is disproportionate to many types of indexes, in particular, those that rely on voluntary contributions from data contributors that may not be regulated financial services entities. The unintended consequence is that prescriptive requirements may dissuade contributors from contributing to the benchmark, which may ultimately reduce transparency in private markets. The commenter noted that the equivalent requirement in EU BMR is subject to the proportionality principle and may be waived.</p> <p>Sign-off on Input Data One commenter submitted that the requirement in section 25(2)(b) of Draft Regulation 25-102 for a benchmark contributor to have a process for sign-off on input data is unwarranted because the individual contributor has the expertise to make the contribution and the requirement is impractical from a timing perspective, as it would unnecessarily slow down the submission process. The commenter suggested that an annual attestation by senior management, such as that required by the CDOR code of conduct, is sufficient to tie senior management to the approval of the submission process.</p> <p>Physical Separation of Individuals Responsible for Submission One commenter questioned the requirement for the physical separation of individuals responsible for the benchmark rate submission and that such individuals be</p> | <p>Regulation 25-102 (section 24 of Regulation 25-102) are based on corresponding requirements in the EU BMR and we consider them to be appropriate.</p> <p>However, we revised the Policy Statement to note that the code of conduct requirement in subsection 24(1) of Draft Regulation 25-102 (section 23(1) of Regulation 25-102) only applies if a designated benchmark is determined using input data from benchmark contributors. As noted above, subsection 1(3) of Regulation 25-102 provides that input data is considered to have been “contributed” if</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) it is not reasonably available to <ul style="list-style-type: none"> (i) the designated benchmark administrator, or (ii) another person, other than the benchmark contributor, for the purpose of providing the input data to the designated benchmark administrator, and (b) it is provided to the designated benchmark administrator or the other person referred to in (ii) above for the purpose of determining a benchmark. <p>For example, since the input data for CORRA is reasonably available to Bank of Canada as the CORRA administrator (e.g., it is available via subscription or is a public source) and such data is not created for the specific purpose of determining CORRA, the providers of such data sources are not considered “contributors”</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|---|
| | | <p>located in an area that is “secure”. Also, the requirement could work contrary to fostering expert judgment because individuals responsible for the contribution of benchmarks have a need for market views. The commenter was of the view that individuals on the trading floor should not be precluding from having responsibility for submitting their firm’s contribution to the benchmark.</p> <p>Another commenter was unclear of the meaning of “organizational separation”, “physically separated” and “secure area”, specifically:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Does “organizational separation” refer to physical separation, separation within the contributor’s organization structure, or both? • Is the requirement simply that contributing individuals not be co-located with other employees? • Do these terms require a physically segregated area with restricted access as contemplated by section 2.3 of OSC Policy 33-601 <i>Guidelines for Policies and Procedures Concerning Inside Information</i>? <p>The commenter supported giving contributors flexibility in complying with these requirements and recommended that Regulation 25-102 include more definitive language authorizing such flexibility.</p> <p>Both of these commenters submitted that contributing individuals may have other responsibilities, which may require them to be physically located near select peers</p> | <p>for purposes of certain provisions relating to input data in Regulation 25-102.</p> <p>Section 24 of Regulation 25-102 is not currently being adopted in Québec as certain amendments to its <i>Securities Act</i> are required to adopt this provision.</p> <p>Sign-off on Input Data In response to the comment, we have revised the Policy Statement to provide additional guidance on compliance with subsection 25(2) of Draft Regulation 25-102 (subsection 24(2) of Regulation 25-102).</p> <p>Physical Separation of Individuals Responsible for Submission In response to the comments, we have revised the Policy Statement to provide additional guidance on compliance with subparagraph 25(2)(d)(i) of Draft Regulation 25-102 (subparagraph 24(2)(d)(i) of Regulation 25-102).</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | or department functions, including sales and trading staff. | |
| 33 | Expert judgment | <p>Meaning of expert judgment One commenter requested clarification around what constitutes expert judgment and when expert judgment should be used. The commenter noted that with respect to CDOR expert judgment can be based on several factors including:</p> <ul style="list-style-type: none"> • market data (e.g., T-Bill rates and OIS rates), • economic factors, • executional data, • dealers' inventories, and • other data. <p>Record keeping Another commenter requested the CSA provide clarification regarding the types of records required to be retained under section 25(3)(b) of Draft Regulation 25-102, specifically whether the requirement is to address the circumstances in which expert judgment may be exercised in policies and procedures or whether the expectation is to record the rationale for the use of expert judgment in each and every daily submission. The commenter submitted that if the latter is required, it would place a significant burden both in terms of gathering and tracking of expert input. The commenter also submitted that the documentation of the use of expert judgment under section 25(3) should be tailored to CDOR and CORRA and mirror the</p> | <p>Meaning of expert judgment In response to the comment, we have revised the Policy Statement to provide additional guidance on references to "expert judgment" in Regulation 25-102.</p> <p>Record keeping In response to the comment, we have revised the Policy Statement to provide additional guidance on compliance with paragraph 25(3)(b) of Draft Regulation 25-102 (paragraph 24(3)(b) of Regulation 25-102). Given the problems uncovered in the LIBOR scandal, we believe the requirement should apply if expert judgement is exercised in relation to input data.</p> <p>We don't believe that the requirements are unduly onerous. For example, where appropriate, a code of conduct for benchmark contributors can include templates or other methods to efficiently record matters relating to the exercise of expert judgment in relation to input data.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|--|
| | | submission procedures under the CDOR code of conduct. | |
| 34 | Quality of input data | <p>Two commenters expressed that it is important to ensure that contributions to a benchmark do not diminish its quality, especially considering that a benchmark based on insufficient sample sizes or that no longer appropriately represents its underlying market may set the value in a vast array of financial instruments.</p> <p>One commenter noted that one of the IOSCO Principles related to benchmark quality deals with benchmark design and indicates certain factors that a benchmark should take into account. This commenter was of the view that global standards for contributing and calculating benchmarks can help provide assurance to users of benchmarks of their comparability and quality and noted that the CFA Institute GIPS are global recognized standards for calculating and presenting investment performance.</p> | <p>Regulation 25-102 includes several requirements that reflect the importance of a designated benchmark accurately and reliably representing that part of the market or economy it is intended to record, including:</p> <ul style="list-style-type: none"> • subsection 14(3) - if a reasonable person would consider that the input data results in a designated benchmark that does not accurately and reliably represent that part of the market or economy the benchmark is intended to represent, the designated benchmark administrator must do either of the following: <ul style="list-style-type: none"> (a) within a reasonable time, change the input data, the benchmark contributors or the methodology of the designated benchmark in order to ensure that it accurately and reliably represents that part of the market or economy it is intended to represent; (b) cease to provide the designated benchmark; and • paragraph 16(1)(a) – a designated benchmark administrator must not follow a methodology for determining a designated benchmark unless it is sufficient to provide a benchmark that accurately and reliably represents that part of the market or economy the benchmark is intended to represent. <p>In addition, for a designated critical benchmark,</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|---|
| | | | section 29 of Regulation 25-102 requires the designated benchmark administrator to, at least once in each 24-month period, submit to the regulator or securities regulatory authority an assessment of the capability of the designated critical benchmark to accurately and reliably represent that part of the market or economy the designated critical benchmark is intended to represent. |
| 35 | Verification of input data from front office of a benchmark contributor or an affiliate | One commenter submitted that section 16(3)(a) of Draft Regulation 25-102 assumes there may be other sources for the input data but for some asset classes there may not be. | In response to the comment, we have revised the Policy Statement to provide additional guidance on compliance with paragraph 16(3)(a) of Draft Regulation 25-102 (paragraph 15(4)(a) of Regulation 25-102). |
| 36 | Order of priority for use of input data by designated interest rate benchmark | <p>One commenter submitted that this requirement does not reflect the practical realities applicable to various types of interest rate benchmarks, including CDOR and CORRA, because:</p> <ul style="list-style-type: none"> • In addition to input data received from benchmark contributors, interest rate benchmarks may be determined using input data from execution platforms, price assessments or from post-trade infrastructure such as settlement, clearing and reporting entities. • It is typical for a single source of input data to be specified for any given benchmark. • Even where multiple sources of input data may be used, in order to appropriately formulate an order of preference, the source of the data must be distinguished from the nature of the input data. | <p>We have revised section 35 of Draft Regulation 25-102 (section 34 of Regulation 25-102) and added guidance in the Policy Statement to reflect the comments.</p> <p><i>Input data from benchmark contributors</i> Furthermore, we revised the Policy Statement to note that the requirements in section 34 of Regulation 25-102 only apply if a designated interest rate benchmark is determined using input data from benchmark contributors. As noted above, subsection 1(3) of Regulation 25-102 provides that input data is considered to have been “contributed” if</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) it is not reasonably available to <ul style="list-style-type: none"> (i) the designated benchmark administrator, or |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | <ul style="list-style-type: none"> • It presupposes that an interest rate benchmark is representative of actual transactions in the underlying market, which is not always the case (e.g., CDOR). • The examples listed in section 35(1)(a)(i)-(iii) are not compatible with any interest rate benchmark that is not an unsecured bank deposit rate (e.g., CORRA). • The examples in section 35(1)(a)(iv) would fundamentally change the nature of any benchmark and should generally only be used in the absence of all other inputs to inform expert judgments. <p>The commenter noted that EU BMR provides flexibility in this regard by using the following language: “<u>in general</u> the priority of use of input data shall be”. The commenter suggested the general order of preference for the nature of input data should be:</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) transactions in the underlying market represented by the benchmark (2) executable quotes in that same underlying market (3) indicative quotes in that same underlying market (4) only where the input data in (1)-(3) is unavailable, market data from related markets to inform expert judgment to the extent possible <p>The commenter submitted that an input data hierarchy may be of use for certain interest rate benchmarks that may be designated by the CSA in the future, but it is not</p> | <p>(ii) another person, other than the benchmark contributor, for the purpose of providing the input data to the designated benchmark administrator, and</p> <p>(b) it is provided to the designated benchmark administrator or the other person referred to in (ii) above for the purpose of determining a benchmark.</p> <p>For example, since the input data for CORRA is reasonably available to Bank of Canada as the CORRA administrator (e.g., it is available via subscription or is a public source) and such data is not created for the specific purpose of determining CORRA, the providers of such data sources are not considered “contributors” for purposes of certain provisions relating to input data in Regulation 25-102.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|--|---|---|
| | | <p>at all relevant for CDOR or CORRA as they each use a single type of input data. For CORRA, the input data is readily available so the concept of benchmark contributors does not apply.</p> | |
| 37 | <p>Regulator or securities regulatory authority may require a person to provide information to a designated benchmark administrator in relation to a designated benchmark if it is in the public interest to do so</p> | <p>Two commenters submitted that given the extensive nature of the proposed obligations, a person should not be compelled to be a benchmark contributor.</p> <p>One of the commenters suggested that if the CSA maintains this position, the person being compelled should not be subject to the full set of regulatory obligations that would otherwise apply to voluntary benchmark contributors.</p> <p>The other commenter requested that the CSA adopt similar requirements to those set out in Article 23 of EU BMR, specifically:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Set out the specific circumstances under which a person is required to provide information to a designated benchmark administrator. • Limit the mandatory provision of information to a maximum of 24 months. • Require on a periodic basis (i.e., within one month and, if necessary, 12 months after the contributor was required to provide information) an assessment against specified criteria to determine if continued mandatory contribution is necessary for another specified period of time. • Confirm that contributors are not obligated to trade | <p>As noted above, revised section 31 of Draft Regulation 25-102 (section 30 of Regulation 25-102) will require a benchmark contributor to a designated critical benchmark to continue to provide data for up to six months after notifying the designated benchmark administrator for that benchmark of the benchmark contributor's decision to cease contributing input data in relation to the designated critical benchmark.</p> <p>Also, as noted above, under securities legislation of certain jurisdictions a securities regulatory authority may make an order requiring the benchmark contributor to continue to provide data for a longer period if the securities regulatory considers it in the public interest to do so.</p> <p>Section 30 of Regulation 25-102 is not currently being adopted in Québec as certain amendments to its <i>Securities Act</i> are required to adopt this provision.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|--|--|---|
| | | or commit trades relating to the designated benchmark. | |
| 38 | Compliance officer of benchmark contributor | <p>One commenter submitted that the requirement in section 26(2) of Draft Regulation 25-102 that the compliance officer be able to directly access the contributor's board of directors is impractical and that the compliance officer would lack the experience and expertise to make board submissions. The commenter suggested that it would be more reasonable to require the compliance officer to escalate matters up through senior management and the contributor's chief compliance officer could present matters directly to the board.</p> <p>This commenter also submitted that the requirement under subsection 40(6) should be to report significant issues, rather than findings, as this would be otherwise overly burdensome.</p> | <p>We have revised subsection 26(2) of Draft Regulation 25-102 (subsection 25(2) of Regulation 25-102) to include alternative language that permits the chief compliance officer of a benchmark contributor to present matters to the board of directors. We have also made a corresponding change to the code of conduct requirements in subparagraph 23(2)(f)(x) of Regulation 25-102. However, we have also added guidance to the Policy Statement to clarify that where the designated officer under subparagraph 25(1) of Regulation 25-102 and the chief compliance officer are different persons, each must be provided with direct access to the benchmark contributor's board of directors.</p> <p>We have revised subsection 40(6) of Draft Regulation 25-102 (subsection 39(6) of Regulation 25-102) to address the comment.</p> <p>Sections 25 and 39 of Regulation 25-102 are not currently being adopted in Québec as certain amendments to the <i>Securities Act</i> are required to adopt these provisions.</p> |
| 39 | Designated benchmark administrator must provide written notice to regulator or | One commenter submitted that 45 days' notice may not be appropriate if there are market circumstances that require changes and that the regulator or securities | We have added a subsection (3) to provide certain exceptions to the 45-day notice requirement in subsection 19(2) of Draft Regulation 25-102 |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | securities regulatory authority of a proposed significant change to the methodology of a benchmark at least 45 days before its implementation | regulatory authority should be informed of the implementation simultaneously with the market. | (section 18(2) of Regulation 25-102). |
| 40 | Role of oversight committee | <p>Monitoring input data One commenter submitted that it is not practical for the oversight committee to monitor input data. In practice, the monitoring of input data is done by the administrator's operational staff (first line of defence), which then reports on the quality of the input data to the oversight committee (second line of defence). The accuracy and depth of the monitoring done by the first line of defence is also further assessed by internal and external auditors (third line of defence). The commenter noted that the proposed language corresponds to Article 5.3(g) of EU BMR but recommended the CSA make a drafting clarification to make clear that this requirement may be complied with by overseeing the monitoring of the input data, as opposed to performing the first-line monitoring function.</p> <p>Role of oversight committee Another commenter submitted that the powers entrusted to the oversight committee are not consistent with corporate law principles that, in most jurisdictions, put ultimate corporate powers into the hands of the board of directors. The commenter noted that the proposal seems to go beyond what is contemplated under the IOSCO</p> | <p>Monitoring input data We have added guidance in the Policy Statement regarding subsection 8(8) of Draft Regulation 25-102 (subsection 7(8) of Regulation 25-102) to address the matters raised by the commenter.</p> <p>Role of oversight committee The requirements for an oversight committee in section 8 of Draft Regulation 25-102 (section 7 of Regulation 25-102) are based on corresponding requirements in the EU BMR and we consider them to be appropriate. We note that the benchmark administrator of CDOR has established an oversight committee for that benchmark. In any event, Regulation 25-102 recognizes the appropriate role of the board of directors of a designated benchmark administrator in respect of the oversight committee:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Subsection 7(4) provides that the oversight committee must provide a copy of its recommendations on benchmark oversight to the board of directors of the benchmark administrator. • Subsection 7(6) provides that the board of directors of the benchmark administrator must appoint the |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|---|--|
| | | <p>Principles and is not workable in practice for the following reasons:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Day-to-day responsibilities for administration of benchmarks in most cases would be fulfilled by management, with the board or a committee of the board fulfilling oversight, but the proposal seems to contemplate almost the opposite. • There could be overlap between responsibilities of the management team, including the chief compliance officer, and the oversight committee. • The oversight committee is an external committee so it may not be able to fulfill all the obligations to the extent contemplated and it is not clear what type of liability these obligations create for oversight committee members. • It seems unusual to impose on obligations to report to securities regulators on such a committee. | <p>members of the oversight committee.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Subsection 7(7) provides that the board of directors of the benchmark administrator must approve policies and procedures regarding the structure and mandate of the oversight committee. |
| 41 | Independence requirements for members of oversight committee | <p>One commenter submitted that oversight committee members should not be restricted to an artificial, five-year maximum term.</p> <p>This commenter agreed that voting members of the oversight committee should not be involved in the executive management of the benchmark administrator or the day-to-day production of the benchmarks but was of the view that they should be permitted to be senior leaders of affiliated entities. The commenter noted that outside members with sufficient expertise in the index</p> | <p>In response to the comments, we have made certain changes to the independence requirements for:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the oversight committee for a designated critical benchmark that was proposed in subsection 32(2) of Draft Regulation 25-102 (subsection 31(2) of Regulation 25-102), and • the oversight committee for a designated interest rate benchmark that was proposed in subsection 36(2) of Draft Regulation 25-102 (subsection 35(2) of Regulation 25-102). |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|---|
| | | <p>industry often have their own conflicts of interest and their involvement in an oversight committee could adversely impact the independent nature of an index provider and managing their participation is enormously complex and challenging.</p> <p>Another commenter submitted that the requirements are overly prescriptive and do not allow sufficient flexibility for informed judgment. For example, the deemed loss of independence after 5 years of service would be counterproductive and inefficient. Sourcing subject matter experts is already difficult, and the loss of continuity, expertise and knowledge could be more disruptive and outweigh a theoretical gain underlying the proposal. The commenter recommended that the CSA move these independence factors to the Policy Statement as factors that may be considered in a determination of independence. The commenter also recommended that the CSA harmonize any independence requirements with EU BMR to allow for the application of a consistent test of independence for a benchmark administrator's various oversight committees, regardless of whether the primary regulator for the benchmark is in Canada, the UK or the EU.</p> | <p>In particular, we deleted the provision that an oversight committee member is not "independent" if they have served on the oversight committee for more than 5 years in total.</p> <p>We note that at least half of the members of the oversight committee are required to be independent of the benchmark administrator and any affiliated entity of the benchmark administrator.</p> |
| 42 | Participation of board members in oversight committee meetings | One commenter asked the CSA to clarify that, despite subsection 8(2) of Draft Regulation 25-102, board members may be invited from time to time to oversight committee meetings, so long as they do so in a non-voting capacity. The commenter noted that a regulatory | We have revised the Policy Statement to include guidance that addresses the comment raised by the commenter. |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|---|--|---|
| | | <p>technical standard under the EU BMR allows for this despite having a similar restriction that board members cannot be oversight committee members.</p> | |
| 43 | Obligations of chief compliance officer of a benchmark administrator | <p>One commenter submitted that the CSA should review the obligations imposed on the chief compliance officer of an administrator as several obligations have unusual or vague standards that create the potential for increased risks as opposed to reducing them. Specifically:</p> <ul style="list-style-type: none"> • section 7(3)(c) – chief compliance officer to advise the board of suspected non-compliance instead of actual non-compliance, • section 11(3) – disclosure of <u>a risk</u> of significant conflict of interest, • section 12 – reporting conduct that <u>might</u> involve manipulation or attempted manipulation, and • section 16(2) – administrator must not use input data if it <u>has any indication</u> that the benchmark contributor does not comply with the code of conduct. <p>The commenter was also of the view that it is not appropriate to prevent the chief compliance officer of an administrator from being compensated based on the financial performance of the administrator as this does not present a <i>de facto</i> conflict of interest. This restriction is not reasonable and may hinder administrators in recruiting qualified individuals in an environment where competition for talented compliance</p> | <p>We have revised subsection 16(2) of Draft Regulation 25-102 (subsection 15(2) of Regulation 25-102) in response to this comment.</p> <p>We have not revised the other provisions cited by the commenter. We do not believe that it would be appropriate to limit the language in these provisions to incidents of conflicts of interest, manipulation or non-compliance that have crystallized.</p> <p>We have revised subsection 7(6) of Draft Regulation 25-102 (subsection 6(6) of Regulation 25-102) to reflect the comments of the commenter.</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|-----|--|---|---|
| | | officers is becoming increasingly competitive. The commenter agreed that the chief compliance officer's compensation should not be linked to the performance of a benchmark. | |
| 44 | Requirement for benchmark administrators to designate a compliance officer | One commenter urged the CSA to revisit the concept of a compliance officer under Draft Regulation 25-102 to allow greater flexibility for benchmark administrators to construct a governance and oversight function appropriate and proportionate to the benchmarks it administers. For example, the IOSCO Principles and EU BMR acknowledge there may be multiple committees that together fulfill the requirements to monitor, assess and oversee compliance by the benchmark administrator with its policies, procedures, legal and regulatory requirements. | We believe the requirement for a "compliance officer" in subsection 7(1) of Draft Regulation 25-102 (subsection 6(1) of Regulation 25-102) is appropriate. |
| 45 | Certain users of designated benchmarks required to have written plans to address cessation of designated benchmark | <p>Effective date One commenter requested that the CSA clarify that subsections 22(1) and (3) only apply to securities and derivatives that are entered into on or after the effective date of Regulation 25-102, as users will generally not have the legal right to compel existing securityholders and derivative counterparties to agree to changes to the terms of such financial instruments.</p> <p>Application of requirement Another commenter submitted that it is not appropriate to introduce obligations on benchmark users. The commenter suggested several alternatives:</p> | <p>Effective date We have revised section 22 of Draft Regulation 25-102 (section 21 of Regulation 25-102) to address the concerns raised by the commenter.</p> <p>Application of requirement We believe that the requirement in section 22 of Draft Regulation 25-102 (section 21 of Regulation 25-102) is appropriate. We note that the requirement only applies</p> |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|--|---|--|--|
| | | <ul style="list-style-type: none"> • The CSA or benchmark administrators could publish best practices for users. • The obligations should be incorporated in the regulations governing benchmark users rather than Draft Regulation 25-102. • Any obligations should align with EU BMR article 28, paragraph 2. | to registrants, reporting issuers and recognized entities that are currently regulated by CSA jurisdictions. |
| Appendix A to Regulation 25-102 – Definitions Applying in Certain Jurisdictions | | | |
| 46 | Definition of “benchmark” | <p>One commenter asked the CSA to provide further guidance on what it means for a price, estimate, rate, index or value to be “made available to the public”.</p> <p>Another commenter submitted it was unclear why the definition differs slightly from that in the IOSCO Principles.</p> | <p>The phrase “made available to the public” is commonly used in securities law and we don’t believe it is necessary to add guidance to the Policy Statement regarding its meaning.</p> <p>We note that certain jurisdictions have a definition of “benchmark” in their <i>Securities Act</i>, while other jurisdictions do not. This matter is addressed in subsections 1(5) to (8) of Regulation 25-102.</p> |
| 47 | Definition of “benchmark administrator” | One commenter noted that the definition is circular and questioned why the foundation definition of “administration” was not included in Draft Regulation 25-102. | <p>We note that certain jurisdictions have a definition of “benchmark administrator” in their <i>Securities Act</i>, while other jurisdictions do not. This matter is addressed in subsections 1(5) to (8) of Regulation 25-102.</p> <p>We don’t believe it is necessary to define “administration” for the purposes of Regulation 25-102.</p> |
| 48 | Definition of “benchmark | One commenter suggested that the definition of | We note that certain jurisdictions have a definition of |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|--|---|
| | contributor” | “benchmark contributor” should be included in Regulation 25-102. | “benchmark contributor” in their <i>Securities Act</i> , while other jurisdictions do not. This matter is addressed in subsections 1(5) to (8) of Regulation 25-102. |
| 49 | Definition of “benchmark user” | <p>One commenter stated that the definition is unclear and requires further detail to understand what users and products are within the scope of Draft Regulation 25-102.</p> <p>Another commenter submitted that the CSA should add commentary to clarify that the determination of initial margin and variation margin under derivatives contracts would not constitute the use of a benchmark as a reference under Draft Regulation 25-102, whether such benchmark is used to calculate interest payable on margin delivered or the amount of margin to be delivered in the first place. The commenter submitted that this interpretation would be consistent with how ESMA interprets the “use of a benchmark” under EU BMR.</p> | <p>We note that certain jurisdictions have a definition of “benchmark user” in their <i>Securities Act</i>, while other jurisdictions do not. This matter is addressed in subsections 1(5) to (8) of Regulation 25-102.</p> <p>We don’t believe it is necessary to further define “benchmark user” for the purposes of Regulation 25-102. As noted above, Regulation 25-102 is a “designation” regime rather than a “registration” or “licensing” regime.</p> |
| Form 25-102F1 Designated Benchmark Administrator Annual Form | | | |
| 50 | Item 13 – Specified Revenue | Two commenters were of the view that the rationale for this requirement is unclear and that it does not contribute toward protecting the integrity of the benchmark determination process. | We believe that Item 13 is appropriate. We don’t believe that it would be unduly onerous for a designated benchmark administrator to comply with this requirement. |
| Form 25-102F2 Designated Benchmark Annual Form | | | |
| 51 | Item 3 – Benchmark | Two commenters were of the view that the rationale for | We believe that Item 3 is appropriate. We don’t |

| No. | Subject (references are to current or draft sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | Distribution Model | this requirement is unclear and that it does not contribute toward protecting the integrity of the benchmark determination process. | believe that it would be unduly onerous for a designated benchmark administrator to comply with this requirement. |
| General comments not specifically related to Draft Regulation 25-102 | | | |
| 52 | Additional research and investor education | One commenter suggested that additional consideration should be given to more oversight of the use of benchmarks by investors, even benchmarks that are not ultimately designated benchmarks, as there have been many articles written on the increasing use of esoteric benchmarks by investors, the composition of which are unlikely to be fully understood by users. This commenter noted that even if such benchmarks are not of systemic importance to the Canadian capital markets, it may be worth further research as to whether additional investor education or disclosure by benchmarks and products derived from benchmark references are warranted. | We thank the commenter for their comment. However, the additional research suggested by the commenter is beyond the scope of the current CSA rule-making project for Regulation 25-102. |

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), (19.1), (19.3), (19.5), (26), (32), (32.0.1) and (34), and s. 331.2)

Note: The text box in this Regulation located after subsection 1(6) refers to terms defined in securities legislation. This text box does not form part of this Regulation.

PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION

Definitions and interpretation

1. (1) In this Regulation,

“benchmark individual” means any DBA individual who participates in the provision of, or overseeing the provision of, a designated benchmark;

“board of directors” includes, in the case of a person that does not have a board of directors, a group that acts in a capacity similar to a board of directors;

“contributing individual” means an individual who contributes input data, as an employee or agent, on behalf of a benchmark contributor;

“CSAE 3000” means Canadian Standard on Assurance Engagements 3000 *Attestation Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*, as amended from time to time;

“CSAE 3001” means Canadian Standard on Assurance Engagements 3001 *Direct Engagements*, as amended from time to time;

“CSAE 3530” means Canadian Standard on Assurance Engagements 3530 *Attestation Engagements to Report on Compliance*, as amended from time to time;

“CSAE 3531” means Canadian Standard on Assurance Engagements 3531 *Direct Engagements to Report on Compliance*, as amended from time to time;

“DBA individual” means an individual who is

- (a) a director, officer or employee of a designated benchmark administrator, or
- (b) an agent of a designated benchmark administrator who performs services on behalf of the designated benchmark administrator;

“designated benchmark” means a benchmark that is designated for the purposes of this Regulation by a decision of the securities regulatory authority;

“designated benchmark administrator” means

- (a) in Québec, a benchmark administrator that is subject to securities legislation by a decision of the securities regulatory authority, and
- (b) in every other jurisdiction, a benchmark administrator that is designated for the purposes of this Regulation by a decision of the securities regulatory authority;

“designated critical benchmark” means a benchmark that is designated for the purposes of this Regulation as a “critical benchmark” by a decision of the securities regulatory authority;

“designated interest rate benchmark” means a benchmark that is designated for the purposes of this Regulation as an “interest rate benchmark” by a decision of the securities regulatory authority;

“designated regulated-data benchmark” means a benchmark that is designated for the purposes of this Regulation as a “regulated-data benchmark” by a decision of the securities regulatory authority;

“expert judgment” means the discretion exercised by

(a) a designated benchmark administrator with respect to the use of input data in determining a benchmark, and

(b) a benchmark contributor with respect to input data;

“input data” means data in respect of any measurement of one or more assets, interests or elements, including, but not limited to, the value or price of the asset, interest or element, if that data is contributed, or otherwise obtained, by a designated benchmark administrator for the purpose of determining a designated benchmark;

“ISAE 3000” means International Standard on Assurance Engagements 3000 (Revised), *Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*, as amended from time to time;

“limited assurance report on compliance” means

(a) a public accountant’s limited assurance report, on management’s statement that a person complied with the applicable subject requirements, if the report is prepared in accordance with CSAE 3000 and CSAE 3530 or ISAE 3000, or

(b) a public accountant’s limited assurance report, on the compliance of a person with the applicable subject requirements, if the report is prepared in accordance with CSAE 3001 and CSAE 3531 or ISAE 3000;

“management’s statement” means a statement of management of a designated benchmark administrator or a benchmark contributor, as applicable;

“methodology” means a document describing how a designated benchmark administrator determines a designated benchmark;

“reasonable assurance report on compliance” means

(a) a public accountant’s reasonable assurance report, on management’s statement that a person complied with the applicable subject requirements, if the report is prepared in accordance with CSAE 3000 and CSAE 3530 or ISAE 3000, or

(b) a public accountant’s reasonable assurance report, on the compliance of a person with the applicable subject requirements, if the report is prepared in accordance with CSAE 3001 and CSAE 3531 or ISAE 3000;

“subject requirements” means

(a) paragraphs 32(1)(a) and (b),

(b) paragraphs 33(1)(a) and (b),

(c) paragraphs 36(1)(a) and (b),

(d) paragraphs 37(1)(a) and (b), and

(e) paragraphs 38(1)(a), (b) and (c);

“transaction data” means the data in respect of a price, rate, index or value representing transactions

- (a) between persons each of which is not an affiliated entity of one another, and
 - (b) occurring in an active market subject to competitive supply and demand forces.
- (2) Terms defined in Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation (chapter V-1.1, r. 5) and used in this Regulation have the respective meanings ascribed to them in that Regulation.
- (3) For the purposes of this Regulation, input data is considered to have been contributed to a designated benchmark administrator if
- (a) it is not reasonably available to
 - (i) the designated benchmark administrator, or
 - (ii) another person, other than the benchmark contributor, for the purpose of providing the input data to the designated benchmark administrator, and
 - (b) it is provided to the designated benchmark administrator or the other person referred to in subparagraph (a)(ii) for the purpose of determining a benchmark.
- (4) For the purposes of this Regulation, a designated benchmark administrator is considered to have provided a designated benchmark if any of the following apply:
- (a) the administrator collects, analyzes, processes or otherwise uses the input data for the purposes of determining the benchmark;
 - (b) the administrator determines the benchmark through the application of the methodology applicable to the benchmark;
 - (c) the administrator administers any other arrangements for determining the benchmark.
- (5) Subject to subsections (6), (7) and (8), Appendix A contains definitions of terms used in this Regulation.
- (6) Subsection (5) does not apply in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario or Saskatchewan.

Note: In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario and Saskatchewan, the terms in Appendix A are defined in securities legislation.

- (7) In British Columbia, the definitions of “benchmark” and “benchmark contributor” in the Securities Act (R.S.B.C. 1996, c. 418) apply to this Regulation.
- (8) In Québec, the definitions of “benchmark” and “benchmark administrator” in the Securities Act (chapter V-1.1) apply to this Regulation.
- (9) In this Regulation, a person is an affiliated entity of another person if either of the following applies:
- (a) one is the subsidiary of the other;
 - (b) each is a subsidiary of, or controlled by, the same person.
- (10) For the purposes of paragraph (9)(b), a person (first person) controls another person (second person) if any of the following apply:
- (a) the first person beneficially owns, or controls or directs, directly or indirectly, securities of the second person carrying votes that, if exercised, would entitle the first person to

elect a majority of the directors of the second person, unless that first person holds the voting securities only to secure an obligation;

(b) the second person is a partnership, other than a limited partnership, and the first person holds more than a 50% interest in the partnership;

(c) the second person is a limited partnership and the general partner of the limited partnership is the first person;

(d) the second person is a trust and the first person is a trustee of the trust.

PART 2 DELIVERY REQUIREMENTS

Information on a designated benchmark administrator

2. (1) In this section, the following terms have the same meaning as in section 1.1 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25):

(a) “accounting principles”;

(b) “auditing standards”;

(c) “U.S. GAAP”;

(d) “U.S. PCAOB GAAS”.

(2) In this section, “parent issuer” means an issuer in respect of which a designated benchmark administrator is a subsidiary.

(3) A designated benchmark administrator must deliver to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority

(a) information that a reasonable person would consider describes the designated benchmark administrator’s organization, structure and administration of benchmarks, including, for greater certainty, a description of its policies and procedures required under this Regulation, conflicts of interest and potential conflicts of interest, any person referred to in section 13 to which a designated benchmark administrator has outsourced a function, service or activity in the provision of a designated benchmark, benchmark individuals, the officer referred to in section 6 and sources of revenue, and

(b) annual financial statements for the designated benchmark administrator’s most recently completed financial year that include all of the following:

(i) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for

(A) the most recently completed financial year, and

(B) the financial year, if any, immediately preceding the most recently completed financial year;

(ii) a statement of financial position at the end of each of the periods referred to in subparagraph (i);

(iii) notes to the annual financial statements.

(4) For the purposes of paragraph (3)(b), if a designated benchmark administrator is a subsidiary of a parent issuer, the designated benchmark administrator may instead deliver consolidated annual financial statements, for the most recently completed financial year of the parent issuer, that include all of the following:

(a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for

(i) the most recently completed financial year, and

(ii) the financial year, if any, immediately preceding the most recently completed financial year;

(b) a statement of financial position at the end of each of the periods referred to in paragraph (a);

(c) notes to the annual financial statements.

(5) The annual financial statements delivered under paragraph (3)(b) or subsection (4) must be audited.

(6) The notes to the annual financial statements delivered under paragraph (3)(b) or subsection (4) must identify the accounting principles used to prepare the annual financial statements.

(7) The annual financial statements delivered under paragraph (3)(b) or subsection (4) must

(a) be prepared in accordance with one of the following accounting principles:

(i) Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises;

(ii) Canadian GAAP applicable to private enterprises, if

(A) the financial statements consolidate any subsidiaries and account for significantly influenced investees and joint ventures using the equity method, and

(B) the designated benchmark administrator or parent issuer, as applicable, is a "private enterprise" as defined in the Handbook;

(iii) IFRS;

(iv) U.S. GAAP,

(b) be audited in accordance with one of the following auditing standards:

(i) Canadian GAAS;

(ii) International Standards on Auditing;

(iii) U.S. PCAOB GAAS, and

(c) be accompanied by an auditor's report that,

(i) if subparagraph (b)(i) or (ii) applies, expresses an unmodified opinion,

(ii) if subparagraph (b)(iii) applies, expresses an unqualified opinion, and

(iii) identifies the auditing standards used to conduct the audit.

(8) The information required under subsection (3) must be provided for the periods set out in, and be prepared in accordance with, Form 25-102F1 and must be delivered

(a) on or before the 30th day after the designated benchmark administrator is designated, and

(b) no later than 90 days after the end of each completed financial year of the designated benchmark administrator.

(9) If any of the information delivered by a designated benchmark administrator under paragraph (3)(a) becomes inaccurate, and a reasonable person would consider the inaccuracy to be significant, the designated benchmark administrator must promptly deliver a completed amended Form 25-102F1 that includes the accurate information.

Information on a designated benchmark

3. (1) A designated benchmark administrator must, for each designated benchmark that it administers, deliver to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority

(a) information about the provision and distribution of the designated benchmark, including, for greater certainty, its procedures, methodologies and distribution model, and

(b) the code of conduct, if any, for the benchmark contributors.

(2) The information required under subsection (1) must be provided for the periods set out in, and be prepared in accordance with, Form 25-102F2 and must be delivered

(a) on or before the 30th day after the designated benchmark is designated, and

(b) no later than 90 days after the end of each completed financial year of the designated benchmark administrator.

(3) If any of the information delivered by a designated benchmark administrator under paragraph (1)(a) in respect of a designated benchmark it administers becomes inaccurate, and a reasonable person would consider the inaccuracy to be significant, the designated benchmark administrator must promptly deliver a completed amended Form 25-102F2 that includes the accurate information.

Submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process

4. (1) A designated benchmark administrator must, if the designated benchmark administrator is incorporated or organized under the laws of a foreign jurisdiction, submit to the non-exclusive jurisdiction of the judiciary and quasi-judicial and other administrative bodies of the local jurisdiction and appoint an agent for service of process in Canada in a jurisdiction in which the designated benchmark administrator is designated.

(2) The submission to jurisdiction and appointment required under subsection (1) must be prepared in accordance with Form 25-102F3 and must be delivered on or before the 30th day after the designated benchmark administrator is designated.

(3) A designated benchmark administrator, or a benchmark administrator referred to in subsection (4), must deliver an amended Form 25-102F3 containing updated information at least 30 days before the effective date of any change that would result in a change to the information provided in the Form.

(4) Subsection (3) applies to a benchmark administrator until the date that is 6 years after the date on which the benchmark administrator ceases to be a designated benchmark administrator.

PART 3 GOVERNANCE

Accountability framework requirements

5. (1) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply an accountability framework of policies and procedures that are reasonably designed to

(a) ensure and evidence compliance with securities legislation relating to benchmarks, and

(b) for each designated benchmark it administers, ensure and evidence that the designated benchmark administrator follows the methodology applicable to the designated benchmark.

(2) An accountability framework referred to in subsection (1) must specify how the designated benchmark administrator complies with each of the following:

(a) Part 7;

(b) subsection 2(5), paragraph 18(1)(c), sections 32 and 36 and subsection 39(7) as they relate to internal review or audit, a public accountant's limited assurance report on compliance or a reasonable assurance report on compliance;

(c) the policies and procedures referred to in section 12.

Compliance officer

6. (1) A designated benchmark administrator must designate an officer to be responsible for monitoring and assessing compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with securities legislation relating to benchmarks.

(2) A designated benchmark administrator must not prevent or restrict the officer referred to in subsection (1) from directly accessing the designated benchmark administrator's board of directors or a member of the board of directors.

(3) An officer referred to in subsection (1) must do all of the following:

(a) monitor and assess compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with the accountability framework referred to in section 5, the control framework referred to in section 8 and securities legislation relating to benchmarks;

(b) at least once every 12 months, submit a report to the designated benchmark administrator's board of directors that describes

(i) the officer's activities referred to in paragraph (a),

(ii) compliance by the designated benchmark administrator and its DBA individuals with the accountability framework referred to in section 5, the control framework referred to in section 8 and securities legislation relating to benchmarks, and

(iii) whether the designated benchmark administrator has followed the methodology applicable to each designated benchmark it administers;

(c) submit a report to the designated benchmark administrator's board of directors as soon as reasonably possible if the officer becomes aware of any circumstances indicating that the designated benchmark administrator or its DBA individuals might not be in compliance with securities legislation relating to benchmarks and any of the following apply:

(i) a reasonable person would consider that the suspected non-compliance, if actual, poses a significant risk of financial loss to a benchmark user or to any other person;

(ii) a reasonable person would consider that the suspected non-compliance, if actual, poses a significant risk of harm to the integrity of capital markets;

(iii) a reasonable person would consider that the suspected non-compliance, if actual, is part of a pattern of non-compliance.

(4) An officer referred to in subsection (1) must not participate in any of the following:

(a) the provision of a designated benchmark;

(b) the determination of compensation for any DBA individuals, other than for a DBA individual who reports directly to the officer.

(5) An officer referred to in subsection (1) must certify that a report submitted under paragraph (3)(b) is accurate and complete.

(6) A designated benchmark administrator must not provide a payment or other financial incentive to an officer referred to in subsection (1), or any DBA individual who reports directly to the officer, if the payment or other financial incentive would create a conflict of interest.

(7) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure compliance with subsection (6).

(8) A designated benchmark administrator must deliver to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority, promptly after it is submitted to the board of directors, a report referred to in paragraph (3)(b) or (c).

Oversight committee

7. (1) In this section, “oversight committee” means the committee referred to in subsection (2).

(2) A designated benchmark administrator must establish and maintain a committee to oversee the provision of a designated benchmark.

(3) The oversight committee must not include any individual who is a member of the board of directors of the designated benchmark administrator.

(4) The oversight committee must provide a copy of its recommendations on benchmark oversight to the board of directors of the designated benchmark administrator.

(5) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures regarding the structure and mandate of the oversight committee.

(6) The board of directors of a designated benchmark administrator must appoint the members of the oversight committee.

(7) A designated benchmark administrator must not distribute information relating to a designated benchmark unless its board of directors has

(a) approved the policies and procedures referred to in subsection (5), and

(b) approved the procedures referred to in paragraph (8)(d).

(8) The oversight committee must, for each designated benchmark that the designated benchmark administrator administers, do all of the following:

(a) review the methodology of the designated benchmark at least once every 12 months and consider if any changes to the methodology are required;

(b) oversee any changes to the methodology of the designated benchmark, including requesting that the designated benchmark administrator consult with benchmark contributors or benchmark users on any significant changes to the methodology of the designated benchmark;

(c) oversee the management and operation of the designated benchmark, including the designated benchmark administrator’s control framework referred to in section 8;

(d) review and approve procedures for any cessation of the designated benchmark, including procedures governing consultations about a cessation of the designated benchmark;

(e) oversee any person referred to in section 13 to which a designated benchmark administrator has outsourced a function, service or activity in the provision of the designated benchmark, including calculation agents and dissemination agents;

(f) assess any report resulting from an internal review or audit, or any public accountant's limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance;

(g) monitor the implementation of any remedial actions relating to an internal review or audit, or any public accountant's limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance;

(h) keep minutes of its meetings;

(i) if the designated benchmark is based on input data from a benchmark contributor,

(i) oversee the designated benchmark administrator's establishment, documentation, maintenance and application of the code of conduct referred to in section 23,

(ii) monitor each of the following:

(A) the input data;

(B) the contribution of input data by the benchmark contributor;

(C) the actions of the designated benchmark administrator in challenging or validating contributions of input data,

(iii) take reasonable measures regarding any breach of the code of conduct referred to in section 23 to mitigate the impact of the breach and prevent additional breaches in the future, if a reasonable person would consider that the breach is significant, and

(iv) promptly notify the board of directors of the designated benchmark administrator of any breach of the code of conduct referred to in section 23, if a reasonable person would consider that the breach is significant.

(9) If the oversight committee becomes aware that the board of directors of the designated benchmark administrator has acted or intends to act contrary to any recommendations or decisions of the oversight committee, the oversight committee must record that fact in the minutes of its next meeting.

(10) If the oversight committee becomes aware of any of the following, the oversight committee must promptly report it to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority:

(a) any misconduct by the designated benchmark administrator in relation to the provision of a designated benchmark, if a reasonable person would consider that the misconduct is significant;

(b) any misconduct by a benchmark contributor in respect of a designated benchmark that is based on input data from the benchmark contributor, if a reasonable person would consider that the misconduct is significant;

(c) any input data that

(i) a reasonable person would consider is anomalous or suspicious, and

(ii) is used in determining the benchmark or is contributed by a benchmark contributor.

(11) The oversight committee, and each of its members, must carry out its, and their, actions and duties under this Regulation with integrity.

(12) A member of the oversight committee must disclose in writing to the committee the nature and extent of any conflict of interest the member has in respect of the designated benchmark or the designated benchmark administrator.

Control framework

8. (1) In this section, “control framework” means the policies, procedures and controls referred to in subsections (2), (3) and (4).

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

(3) Without limiting the generality of subsection (2), a designated benchmark administrator must ensure that its control framework includes controls relating to 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) contingency procedures in the event of a disruption to the provision of the designated benchmark or the process applied to provide the designated benchmark.

(4) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies, procedures and controls reasonably designed to

(a) ensure that benchmark contributors comply with the code of conduct referred to in section 23 and the standards for input data in the methodology of the designated benchmark,

(b) monitor input data before any publication relating to the designated benchmark, and

(c) validate input data after publication to identify errors and anomalies.

(5) A designated benchmark administrator must promptly provide written notice to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority describing any security incident or any systems issue relating to a designated benchmark it administers, if a reasonable person would consider that the security incident or systems issue is significant.

(6) A designated benchmark administrator must review and update its control framework on a reasonably frequent basis and at least once every 12 months.

(7) A designated benchmark administrator must make its control framework available, on request and free of charge, to any benchmark user.

Governance requirements

9. (1) A designated benchmark administrator must establish and document its organizational structure.

(2) The organizational structure referred to in subsection (1) must establish well-defined roles and responsibilities for each person involved in the provision of a designated benchmark administered by the designated benchmark administrator.

(3) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure that each of its benchmark individuals

(a) has the necessary skills, knowledge, experience, reliability and integrity for the duties assigned to the individual, and

(b) is subject to adequate management and supervision.

(4) A designated benchmark administrator must ensure that any information published by the benchmark administrator relating to a designated benchmark is approved by a manager of the designated benchmark administrator.

Conflicts of interest

10. (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 the exercise of expert judgment by the benchmark administrator or DBA individuals is independently and honestly exercised,

(c) protect the integrity and independence of the provision of a designated benchmark,

(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 affect the integrity of the benchmark determination, and

(e) ensure that each of its benchmark individuals is not subject to undue influence, undue pressure or conflicts of interest, including, for greater certainty, ensuring that each of the benchmark individuals

(i) is not subject to compensation or performance evaluations from which conflicts of interest arise or that otherwise adversely affect the integrity of the benchmark determination,

(ii) does not have any financial interests, relationships or business connections that adversely affect the integrity of the designated benchmark administrator,

(iii) does not contribute to a determination of a designated 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, and

(iv) is subject to policies and procedures to prevent the exchange of information that might affect a designated benchmark with the following, except as permitted under the policies and procedures of the designated benchmark administrator:

(A) any other DBA individual if that individual is involved in an activity that results in a conflict of interest or a potential conflict of interest,

(B) a benchmark contributor or any other person.

(2) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures that are reasonably designed to keep separate, operationally, the business of a designated benchmark administrator relating to the designated 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 benchmark.

(3) 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 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.

(4) A designated benchmark administrator must ensure that the policies and procedures referred to in subsection (1)

(a) take into account the nature and categories of the designated benchmarks it administers and the risks that each designated benchmark poses to capital markets and benchmark users,

(b) protect the confidentiality of information provided to or produced by the designated benchmark administrator, subject to the disclosure requirements under Part 5, and

(c) identify and eliminate or manage conflicts of interest, including, for greater certainty, those that arise as a result of

(i) expert judgment or other discretion exercised in the benchmark determination process,

(ii) the ownership or control of the designated benchmark administrator or any affiliated entity of the designated benchmark administrator, and

(iii) any other person exercising control or direction over the designated benchmark administrator in relation to determining the designated benchmark.

(5) If a designated benchmark administrator fails to apply or follow a policy or procedure referred to in subsection (4), 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.

Reporting of contraventions

11. (1) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply systems and controls reasonably designed to detect and promptly report to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority any conduct by a DBA individual or a benchmark contributor that might involve the following:

(a) manipulation or attempted manipulation of a designated benchmark;

(b) provision or attempted provision of false or misleading information in respect of a designated benchmark.

(2) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures for its DBA individuals to report any contravention of securities legislation relating to benchmarks to the officer referred to in section 6.

(3) A designated benchmark administrator must promptly provide written notice to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority describing any conduct that it, or any of its DBA individuals, becomes aware of that might involve the following:

(a) manipulation or attempted manipulation of a designated benchmark;

(b) provision or attempted provision of false or misleading information in respect of a designated benchmark.

Complaint procedures

12. (1) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain, apply and publish policies and procedures reasonably designed to ensure that the designated benchmark administrator receives, investigates and resolves complaints relating to a designated benchmark, including, for greater certainty, complaints in respect of each of the following:

(a) whether a determination of a designated benchmark accurately and reliably represents that part of the market or economy the benchmark is intended to represent;

(b) whether a determination of a designated benchmark was made in accordance with the methodology of the designated benchmark;

(c) the methodology of a designated benchmark or any proposed change to the methodology.

(2) A designated benchmark administrator must do all of the following:

(a) provide a written copy of the complaint procedures at no cost to any person on request;

(b) investigate a complaint in a timely and fair manner;

(c) communicate the outcome of the investigation of a complaint to the complainant within a reasonable period;

(d) conduct the investigation of a complaint independently of persons who might have been involved in the subject matter of the complaint.

Outsourcing

13. (1) A designated benchmark administrator must not outsource a function, service or activity relating to the administration of a designated benchmark in such a way as to significantly impair any of the following:

(a) the designated benchmark administrator's control over the provision of the designated benchmark;

(b) the ability of the designated benchmark administrator to comply with securities legislation relating to benchmarks.

(2) A designated benchmark administrator that outsources a function, service or activity in the provision of a designated benchmark must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure that

(a) the person performing the function or activity or providing the service has the ability, capacity, and any authorization required by law, to perform the outsourced function or activity, or provide the service, reliably and effectively,

(b) the designated benchmark administrator maintains records documenting the identity and the tasks of the person performing the function or activity or providing the service and that those records are available in a manner that permits them to be provided to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, in a reasonable period,

(c) the designated benchmark administrator and the person to which a function, service or activity is outsourced enter into a written agreement that

(i) imposes service level requirements on the person,

(ii) allows the designated benchmark administrator to terminate the agreement when appropriate,

(iii) requires the person to disclose to the designated benchmark administrator any development that may have a significant impact on the person's ability to perform the

outsourced function or activity, or provide the outsourced service, in compliance with applicable law,

(iv) requires the person to cooperate with the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority regarding a compliance review or investigation involving the outsourced function, service or activity,

(v) allows the designated benchmark administrator to directly access

(i) the books, records and other documents related to the outsourced function, service or activity, and

(ii) the business premises of the person, and

(vi) requires the person to keep sufficient books, records and other documents to record its activities relating to the designated benchmark and to provide the designated benchmark administrator with copies of those books, records and other documents on request,

(d) the designated benchmark administrator takes reasonable measures if the administrator becomes aware of any circumstances indicating that the person to which a function, service or activity is outsourced might not be performing the outsourced function or activity, or providing the outsourced service, in compliance with this Regulation or with the agreement referred to in paragraph (c),

(e) the designated benchmark administrator conducts reasonable supervision of the outsourced function, service or activity and manages any risks to the designated benchmark administrator or to the accuracy or reliability of the designated benchmark resulting from the outsourcing,

(f) the designated benchmark administrator retains the expertise that a reasonable person would consider necessary to conduct reasonable supervision of the outsourced function, service or activity and to manage any risks to the designated benchmark administrator or to the accuracy or reliability of the designated benchmark resulting from the outsourcing, and

(g) the designated benchmark administrator takes steps, including developing contingency plans, that a reasonable person would consider necessary to avoid or mitigate operational risk related to the person performing the function or activity or providing the service.

(3) A designated benchmark administrator that outsources a function, service or activity in the provision of a designated benchmark must ensure that the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority has reasonable access to

(a) the applicable books, records and other documents of the person performing the function or activity or providing the service, and

(b) the applicable business premises of the person performing the function or activity or providing the service.

PART 4 INPUT DATA AND METHODOLOGY

Input data

14. (1) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure that all of the following are satisfied in respect of input data used in the provision of a designated benchmark:

(a) the input data, in aggregate, is sufficient to provide a designated benchmark that accurately and reliably represents that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;

(b) the input data will continue to be reliably available;

(c) if appropriate transaction data is available to satisfy paragraphs (a) and (b), the input data is transaction data;

(d) if appropriate transaction data is not available to satisfy paragraphs (a) and (b), the designated benchmark administrator uses, in accordance with the methodology of the designated benchmark, relevant and appropriate estimated prices, quotes or other values as input data;

(e) the input data is capable of being verified as being accurate, reliable and complete.

(2) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies, procedures and controls that are reasonably designed to ensure that input data for a designated benchmark is accurate, reliable and complete and that include all of the following:

(a) criteria for determining who may act as benchmark contributors and contributing individuals;

(b) a process for determining benchmark contributors and contributing individuals;

(c) a process for assessing a benchmark contributor's compliance with the code of conduct referred to in section 23;

(d) a process for applying measures that a reasonable person would consider appropriate in the event of a benchmark contributor failing to comply with the code of conduct referred to in section 23;

(e) if appropriate, a process for stopping a benchmark contributor from contributing further input data;

(f) a process for verifying input data to ensure its accuracy, reliability and completeness.

(3) If a reasonable person would consider that the input data results in a designated benchmark that does not accurately and reliably represent that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent, the designated benchmark administrator must do either of the following:

(a) within a reasonable time, change the input data, the benchmark contributors or the methodology of the designated benchmark in order to ensure that the designated benchmark accurately and reliably represents that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;

(b) cease to provide the designated benchmark.

(4) A designated benchmark administrator must promptly provide written notice to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority if the designated benchmark administrator is required to take an action under paragraph (3)(a) or (b).

(5) A designated benchmark administrator must publish both of the following:

(a) the policies and procedures referred to in subsection (1) regarding the types of input data, the priority of use of the different types of input data and the exercise of expert judgment in the determination of a designated benchmark;

(b) the methodology of the designated benchmark.

Contribution of input data

15. (1) For the purpose of paragraph 14(1)(a) in respect of a designated benchmark that is based on input data from benchmark contributors, the designated benchmark administrator must obtain, if a reasonable person would consider it to be appropriate, input data from a representative sample of benchmark contributors.

(2) A designated benchmark administrator must not use input data from a benchmark contributor if

(a) a reasonable person would consider that the benchmark contributor has breached the code of conduct referred to in section 23, and

(b) a reasonable person would consider that the breach is significant.

(3) If the circumstances referred to in subsection (2) occur, and if a reasonable person would consider it to be appropriate, a designated benchmark administrator must obtain alternative representative data in accordance with the policies and procedures referred to in subsection 16(3).

(4) If input data is contributed from any front office of a benchmark contributor, or of an affiliated entity of a benchmark contributor, that performs any activities that relate to or might affect the input data, the designated benchmark administrator must

(a) obtain information from other sources, if reasonably available, that confirms the accuracy, reliability and completeness of the input data in accordance with its policies and procedures, and

(b) ensure that the benchmark contributor has in place internal oversight and verification procedures that a reasonable person would consider adequate.

(5) In this section, “front office” means any department, division or other internal grouping of a benchmark contributor, or any employee or agent of a benchmark contributor, that performs any pricing, trading, sales, marketing, advertising, solicitation, structuring or brokerage activities on behalf of the benchmark contributor.

Methodology

16. (1) A designated benchmark administrator must not follow a methodology for determining a designated benchmark unless all of the following apply:

(a) the methodology is sufficient to provide a designated benchmark that accurately and reliably represents that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;

(b) the methodology identifies how and when expert judgment may be exercised in the determination of the designated benchmark;

(c) the accuracy and reliability of the methodology, with respect to determinations made under it, is capable of being verified, including, if appropriate, by back-testing;

(d) the methodology is reasonably designed to ensure that a determination under the methodology can be made in all reasonable circumstances, without compromising the accuracy and reliability of the methodology;

(e) a determination under the methodology is capable of being verified as being accurate, reliable and complete.

(2) A designated benchmark administrator must not implement a methodology for a designated benchmark unless the methodology,

(a) when it is prepared, takes into account all of the applicable characteristics of that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent,

(b) if applicable, determines what constitutes an active market for the purposes of the designated benchmark, and

(c) establishes the priority to be given to different types of input data.

(3) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain, apply and publish policies and procedures that

(a) identify the circumstances in which the quantity or quality of input data falls below the standards necessary for the methodology to provide a designated benchmark that accurately and reliably represents that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent, and

(b) indicate whether and how the designated benchmark is to be determined in those circumstances.

Proposed significant changes to methodology

17. (1) In this section, “significant change” means a change that a reasonable person would consider to be significant.

(2) A designated benchmark administrator must not implement a significant change to a methodology for determining a designated benchmark, unless all of the following apply:

(a) the designated benchmark administrator has published notice of the proposed significant change to the methodology of a designated benchmark;

(b) the designated benchmark administrator has provided a means for benchmark users and other members of the public to comment on the proposed significant change and its effect on the designated benchmark;

(c) the designated benchmark administrator has published

(i) any comments received, unless the commenter has requested that its comments be held in confidence,

(ii) the name of each commenter, unless a commenter has requested that its name be held in confidence, and

(iii) the designated benchmark administrator’s response to the comments that are published;

(d) the designated benchmark administrator has published notice of implementation of any significant change to the methodology of the designated benchmark.

(3) For the purposes of subsection (2),

(a) the notice under paragraph (2)(a) must be published on a date that provides benchmark users and other members of the public with reasonable time to consider and comment on the proposed change,

(b) the publication of comments under paragraph (2)(c) may permit a part of a written comment to be excluded from publication if both of the following apply:

(i) the designated benchmark administrator considers that disclosure of that part of the comment would be seriously prejudicial to the interests of the designated benchmark administrator or would contravene privacy laws;

(ii) the designated benchmark administrator includes, with the publication, a description of the nature of the comment, and

(c) the notice under paragraph (2)(d) must be published sufficiently before the effective date of the change to provide benchmark users and other members of the public with reasonable time to consider the implementation of the significant change.

PART 5 DISCLOSURE

Disclosure of methodology

18. (1) A designated benchmark administrator must publish all of the following in respect of the methodology of a designated benchmark:

- (a) the information that
 - (i) a reasonable benchmark contributor might need in order to carry out its responsibilities as a benchmark contributor, and
 - (ii) a reasonable benchmark user might need in order to evaluate whether the designated benchmark accurately and reliably represents that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;
- (b) an explanation of all of the elements of the methodology, including, for greater certainty, the following:
 - (i) a description of the designated benchmark and of that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;
 - (ii) the currency or other unit of measurement of the designated benchmark;
 - (iii) the criteria used by the designated benchmark administrator to select the sources of input data used to determine the designated benchmark;
 - (iv) the types of input data used to determine the designated benchmark and the priority given to each type;
 - (v) a description of the benchmark contributors and the criteria used to determine the eligibility of a benchmark contributor;
 - (vi) a description of the constituents of the designated benchmark and the criteria used to select and give weight to them;
 - (vii) any minimum liquidity requirements for the constituents of the designated benchmark;
 - (viii) any minimum requirements for the quantity of input data, and any minimum standards for the quality of input data, used to determine the designated benchmark;
 - (ix) provisions that identify how and when expert judgment may be exercised in the determination of the designated benchmark;
 - (x) whether the designated benchmark takes into account any reinvestment of dividends paid on securities that are included in the designated benchmark;
 - (xi) if the methodology may be changed periodically to ensure the designated benchmark continues to accurately and reliably represent that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent, all of the following:
 - (A) any criteria to be used to determine when such a change is necessary;
 - (B) any criteria to be used to determine the frequency of such a change;
 - (C) any criteria to be used to rebalance the constituents of the designated benchmark as part of making such a change;

(xii) the potential limitations of the methodology and details of any methodology to be used in exceptional circumstances, including in the case of an illiquid market or in periods of stress or if transaction data may be inaccurate, unreliable or incomplete;

(xiii) a description of the roles of any third parties involved in data collection for, or in the calculation or dissemination of, the designated benchmark;

(xiv) the model or method used for the extrapolation and any interpolation of input data;

(c) the process for the internal review and approval of the methodology and the frequency of such reviews and approvals;

(d) the process referred to in section 17 for making significant changes to the methodology;

(e) examples of the types of changes that may constitute a significant change to the methodology.

(2) A designated benchmark administrator must provide written notice to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority of a proposed significant change to the methodology of a designated benchmark referred to in section 17 at least 45 days before the significant change is implemented.

(3) Subsection (2) does not apply with respect to a proposal to make a significant change to a methodology of a designated benchmark referred to in section 17 if

(a) the proposal is intended to be implemented within 45 days of the decision to make the change,

(b) the proposal is intended to preserve the integrity, accuracy or reliability of the designated benchmark or the independence of the designated benchmark administrator, and

(c) the designated benchmark administrator promptly, after making the decision to make the significant change, provides written notice to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority of the proposed significant change.

Benchmark statement

19. (1) In this section, “benchmark statement” means a written statement that includes all of the following:

(a) a description of that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent, including, for greater certainty, the following:

(i) the geographical area, if any, of that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;

(ii) any other information that a reasonable person would consider to be useful to help existing or potential benchmark users to understand the relevant features of that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent, including both of the following, to the extent that accurate and reliable information is available:

(A) information on existing or potential participants in that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;

(B) an indication of the dollar value of that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;

(b) an explanation of the circumstances in which the designated benchmark might, in the opinion of a reasonable person, not accurately and reliably represent that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent;

- (c) information that sets out all of the following:
- (i) the elements of the methodology of the designated benchmark in relation to which expert judgment may be exercised by the designated benchmark administrator or any benchmark contributor;
 - (ii) the circumstances in which expert judgment would be exercised by the designated benchmark administrator or any benchmark contributor;
 - (iii) the job title of the individuals who are authorized to exercise expert judgment;
- (d) whether the expert judgment referred to in paragraph (c) will be evaluated by the designated benchmark administrator or the benchmark contributor and the parameters that will be used to conduct the evaluation;
- (e) notice that factors, including external factors beyond the control of the designated benchmark administrator, could necessitate changes to, or the cessation of, the designated benchmark;
- (f) notice that changes to, or the cessation of, the designated benchmark could have an impact on contracts and instruments that reference the designated benchmark or on the measurement of the performance of an investment fund that references the designated benchmark;
- (g) an explanation of all key terms used in the statement that relate to the designated benchmark and its methodology;
- (h) the rationale for adopting the methodology for determining the designated benchmark;
- (i) the procedures for the review and approval of the methodology of the designated benchmark;
- (j) a summary of the methodology of the designated benchmark, including, for greater certainty, the following, if applicable:
- (i) a description of the types of input data to be used;
 - (ii) the priority given to different types of input data;
 - (iii) the minimum data needed to determine the designated benchmark;
 - (iv) the use of any models or methods of extrapolation of input data;
 - (v) any criteria for rebalancing the constituents of the designated benchmark;
 - (vi) any other restrictions or limitations on the exercise of expert judgment;
- (k) the procedures that govern the provision of the designated benchmark in periods of market stress or when transaction data might be inaccurate, unreliable or incomplete, and the potential limitations of the designated benchmark during those periods;
- (l) the procedures for dealing with errors in input data or in the determination of the designated benchmark, including when a re-determination of the designated benchmark is required;
- (m) potential limitations of the designated benchmark, including its operation in illiquid or fragmented markets and the possible concentration of input data.
- (2) No later than 15 days after the designation of a designated benchmark, the designated benchmark administrator of the designated benchmark must publish a benchmark statement.

(3) A designated benchmark administrator must, with respect to each designated benchmark it administers, review the applicable benchmark statement at least every 2 years.

(4) If there is a change to the information required under this section in a benchmark statement, and if a reasonable person would consider the change to be significant, the designated benchmark administrator must promptly update the benchmark statement to reflect the change.

(5) If the benchmark statement is updated under subsection (4), the designated benchmark administrator must promptly publish the updated benchmark statement.

Changes to and cessation of a designated benchmark

20. (1) A designated benchmark administrator must not cease to provide a designated benchmark, unless the designated benchmark administrator has provided notice of the cessation on a date that provides benchmark users and other members of the public with reasonable time to consider the impact of the cessation.

(2) A designated benchmark administrator must publish, simultaneously with the benchmark statement referred to in subsection 19(2), the procedures it will follow in the event of a significant change to the methodology or provision of the designated benchmark it administers, or the cessation of the designated benchmark, including procedures for advance notice of the implementation of a significant change or a cessation.

(3) If a designated benchmark administrator makes a significant change to the procedures referred to in subsection (2), the designated benchmark administrator must promptly publish the changed procedures.

Registrants, reporting issuers and recognized entities

21. (1) If a person uses a designated benchmark, and if a significant change to the methodology or provision of the benchmark, or the cessation of the benchmark, could have a significant impact on the person, a security issued by the person or a derivative to which the person is a party, the person must establish and maintain a written plan setting out the actions that the person will take in the event of any of the following:

- (a) a significant change to the methodology or provision of the designated benchmark;
- (b) a cessation of the designated benchmark.

(2) Subsection (1) does not apply unless the person is any of the following:

- (a) a registrant;
- (b) a reporting issuer;
- (c) a recognized exchange;
- (d) a recognized quotation and trade reporting system;
- (e) a recognized clearing agency within the meaning of Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements (chapter V-1.1, r. 8.01).

(3) Subsection (1) does not apply with respect to a security issued or a derivative entered into before the date this Regulation comes into force.

(4) If a reasonable person would consider it appropriate, a person referred to in subsection (1) must

- (a) identify, in the plan referred to in subsection (1), one or more benchmarks suitable as substitutes for the designated benchmark, and

(b) indicate why the substitution would be suitable.

(5) If a reasonable person would consider it appropriate, a person referred to in subsection (1) must refer to the plan referred to in subsection (1) in any security issued by the person, or any derivative to which the person is a party, that references the designated benchmark.

Publishing and disclosing

22. If, under this Regulation, a designated benchmark administrator is required to publish a document or information, or disclose a document or information to a benchmark user or benchmark contributor, the designated benchmark administrator must publicly include the document or information on the designated benchmark administrator's website in a prominent manner and, for greater certainty, free of charge.

PART 6 BENCHMARK CONTRIBUTORS

Code of conduct for benchmark contributors

23. (1) If a designated benchmark is determined using input data from a benchmark contributor, the designated benchmark administrator of the designated benchmark must establish, document, maintain and apply a code of conduct that specifies the responsibilities of the benchmark contributor with respect to the contribution of input data.

(2) A designated benchmark administrator must include in the code of conduct referred to in subsection (1) all of the following:

(a) a description of the input data to be provided and the requirements necessary to ensure that input data is provided in accordance with sections 14 and 15;

(b) the method by which a benchmark contributor will confirm the identity of each contributing individual who might contribute input data;

(c) the method by which the designated benchmark administrator will confirm the identity of a benchmark contributor and any contributing individual;

(d) the procedures that a benchmark contributor will use to determine who is suitable to be authorized as a contributing individual;

(e) the procedures that a benchmark contributor will use to ensure that the benchmark contributor contributes all relevant input data;

(f) a description of the procedures, systems and controls that a benchmark contributor will establish, document, maintain and apply, including the following:

(i) procedures for contributing input data;

(ii) specifying whether input data is transaction data;

(iii) confirming whether input data conforms to the designated benchmark administrator's requirements;

(iv) procedures for the exercise of expert judgment in contributing input data;

(v) if the designated benchmark administrator requires the validation of input data before it is contributed, the requirement;

(vi) a requirement to maintain records relating to its activities as a benchmark contributor;

(vii) a requirement that the benchmark contributor report to the designated benchmark administrator any instance when a reasonable person would consider that a

contributing individual, acting on a behalf of the benchmark contributor or any other benchmark contributor, has contributed input data that is inaccurate, unreliable or incomplete;

(viii) a requirement to identify and eliminate or manage conflicts of interest and potential conflicts of interest that may affect the integrity, accuracy or reliability of the designated benchmark;

(ix) a procedure for the designation of an officer of the benchmark contributor who is to be responsible for monitoring and assessing compliance by the benchmark contributor and its employees with the code of conduct and securities legislation relating to benchmarks;

(x) a requirement that the benchmark contributor's officer referred to in subparagraph (ix) and the benchmark contributor's chief compliance officer not be prevented or restricted from directly accessing the benchmark contributor's board of directors.

(3) A designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to, at least once every 12 months and promptly after any change to the code of conduct referred to in subsection (1), assess whether each benchmark contributor to a designated benchmark that it administers is complying with the code of conduct.

Governance and control requirements for benchmark contributors

24. (1) Except in Québec, a benchmark contributor to a designated benchmark must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure all of the following:

(a) input data contributed by the benchmark contributor is not affected by any conflict of interest or potential conflict of interest involving the benchmark contributor or its employees, officers, directors or agents, if a reasonable person would consider that the input data might be inaccurate, unreliable or incomplete;

(b) if expert judgment is exercised by the benchmark contributor in contributing input data, the benchmark contributor exercises the expert judgment independently, in good faith and in compliance with the code of conduct referred to in section 23.

(2) Except in Québec, a benchmark contributor to a designated benchmark must establish, document, maintain and apply policies, procedures and controls reasonably designed to ensure the accuracy, reliability and completeness of each contribution of input data, including policies, procedures and controls governing all of the following:

(a) the manner in which the input data is contributed in compliance with this Regulation and the code of conduct referred to in section 23;

(b) who may contribute input data, including, as applicable, a process for approval by an individual holding a position senior to that of a contributing individual;

(c) training for contributing individuals with respect to compliance with this Regulation;

(d) the identification and elimination or management of conflicts of interest and potential conflicts of interest, including, for greater certainty,

(i) policies, procedures and controls that are reasonably designed to keep separate, operationally or otherwise, contributing individuals from employees or agents whose responsibilities include transacting in a contract, derivative, instrument or security that uses the designated benchmark for reference;

(ii) policies, procedures and controls that are reasonably designed to prevent contributing individuals from receiving compensation or other financial incentive from which conflicts of interest arise, including for greater certainty, conflicts of interest that adversely affect the accuracy, reliability and completeness of each contribution of input data.

(3) Except in Québec, before a benchmark contributor contributes input data for a designated benchmark, the benchmark contributor must

(a) establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to establish criteria, including any restrictions or limitations, for the exercise of expert judgment, and

(b) if expert judgment is exercised in relation to input data, retain records that record the rationale for any decision made to exercise that expert judgment, the rationale applied in the exercise of the expert judgment and the manner of the exercise of the expert judgment.

(4) Except in Québec, a benchmark contributor that contributes input data for a designated benchmark must keep, for a period of 7 years from the date the record was made or received by the designated benchmark administrator, whichever is later, records relating to all of the following:

(a) communications, including, for greater certainty, telephone conversations, in relation to the contribution of input data;

(b) all information used or considered by the benchmark contributor in making each contribution, including details of contributions made and the names of contributing individuals;

(c) the records relating to expert judgment referred to in paragraph 3(b);

(d) all documentation relating to the identification and elimination or management of conflicts of interest and potential conflicts of interest;

(e) a description of the potential for financial loss or gain of the benchmark contributor and each contributing individual to financial instruments that reference the designated benchmark for which it acts as a benchmark contributor;

(f) any internal or external review of the benchmark contributor, including, for greater certainty, each limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance required under this Regulation.

(5) Except in Québec, a benchmark contributor that contributes input data for a designated benchmark must

(a) cooperate with the designated benchmark administrator in the review and supervision of the provision of the designated benchmark, including, for greater certainty, cooperation in connection with any limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance required under this Regulation, and

(b) make available the records kept in accordance with subsection (4) to all of the following:

(i) the designated benchmark administrator;

(ii) a public accountant involved with the preparation of a limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance required under this Regulation.

Compliance officer for benchmark contributors

25. (1) Except in Québec, a benchmark contributor that contributes input data for a designated benchmark must designate an officer of the benchmark contributor who is to be responsible for monitoring and assessing compliance by the benchmark contributor and its employees with the code of conduct referred to in section 23, this Regulation and securities legislation relating to benchmarks.

(2) Except in Québec, a benchmark contributor must not prevent or restrict the officer referred to in subsection (1) and its chief compliance officer from directly accessing the benchmark contributor's board of directors or a member of the board of directors.

PART 7
RECORD KEEPING

Books, records and other documents

26. (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 benchmarks.

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

- (a) all input data, including how the data was used;
- (b) if data is rejected as input data for a designated benchmark despite the data conforming to the methodology of the designated benchmark, the rationale for rejecting the input data;
- (c) the methodology of each designated benchmark administered by the designated benchmark administrator;
- (d) any exercise of expert judgment by the designated benchmark administrator in the determination of a designated 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;
- (h) communications, including, for greater certainty, telephone conversations, between any benchmark individual and benchmark contributors or contributing individuals in respect of a designated benchmark administered by the designated benchmark administrator.

(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 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.

**PART 8
DESIGNATED CRITICAL BENCHMARKS, DESIGNATED INTEREST RATE
BENCHMARKS AND DESIGNATED REGULATED-DATA BENCHMARKS**

DIVISION 1 Designated critical benchmarks

Administration of a designated critical benchmark

27. (1) If a designated benchmark administrator decides to cease providing a designated critical benchmark, the designated benchmark administrator must

(a) promptly notify the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority, and

(b) not more than 4 weeks after notifying the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority, submit a plan to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority for how the designated critical benchmark can be transitioned to another designated benchmark administrator or cease to be provided.

(2) Following the submission of the plan referred to paragraph (1)(b), a designated benchmark administrator must continue to provide the designated critical benchmark until one or more of the following have occurred:

(a) the provision of the designated critical benchmark has been transitioned to another designated benchmark administrator;

(b) the designated benchmark administrator receives notice from the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority authorizing the cessation;

(c) the designation of the designated benchmark has been revoked or varied to reflect that the designated benchmark is no longer a designated critical benchmark;

(d) 12 months have elapsed from the submission of the plan referred to in paragraph (1)(b), unless, before the expiration of the period, the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority has provided written notice that the written notice has been extended.

Access

28. A designated benchmark administrator of a designated critical benchmark must take reasonable steps to ensure that benchmark users and potential benchmark users have direct access to the designated critical benchmark on a fair, reasonable, transparent and non-discriminatory basis.

Assessment

29. A designated benchmark administrator of a designated critical benchmark must, at least once every 2 years, submit to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority an assessment of the capability of the designated critical benchmark to accurately and reliably represent that part of the market or economy the designated critical benchmark is intended to represent.

Benchmark contributor to a designated critical benchmark

30. (1) Except in Québec, if a benchmark contributor to a designated critical benchmark decides it will cease contributing input data, it must promptly notify in writing the designated benchmark administrator that administers the designated critical benchmark.

(2) Except in Québec, a benchmark contributor that is required to give notice under subsection (1) must continue contributing input data until the earlier of

(a) the date referred to in subparagraph (3)(b)(ii), and

(b) 6 months after the notice referred to in subsection (1) is received by the designated benchmark administrator that administers the designated critical benchmark.

(3) If a designated benchmark administrator receives a notice referred to in subsection (1), the designated benchmark administrator must

(a) promptly notify the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority of the decision referred to in subsection (1), and

(b) no later than 14 days after receipt of the notice,

(i) submit to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority an assessment of the impact of the benchmark contributor ceasing to contribute input data on the capability of the designated critical benchmark to accurately and reliably represent that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent, and

(ii) notify in writing the benchmark contributor of the date after which the designated benchmark administrator no longer requires the benchmark contributor to contribute input data, if that date is less than 6 months after the date the designated benchmark administrator received the notice referred to in subsection (1).

Oversight committee

31. (1) For a designated critical benchmark, at least half of the members of the oversight committee referred to in section 7 must be independent of the designated benchmark administrator and any affiliated entity of the designated benchmark administrator.

(2) For the purposes of subsection (1), a member of the oversight committee is not independent if any of the following apply:

(a) other than as compensation for acting as a member of the oversight committee, the member accepts any consulting, advisory or other compensatory fee from the designated benchmark administrator or any affiliated entity of the designated benchmark administrator;

(b) the member is a DBA individual or an employee or agent of any affiliated entity of the designated benchmark administrator;

(c) the member has a relationship with the designated benchmark administrator that may, in the opinion of the board of directors of the designated benchmark administrator, be expected to interfere with the exercise of the member's independent judgment.

(3) The oversight committee referred to in section 7 must

(a) publish details of its membership, declarations of any conflicts of interest of its members, and the processes for election or nomination of its members, and

(b) hold at least one meeting every 4 months.

Assurance report on designated benchmark administrator

32. (1) A designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide, as specified by the oversight committee referred to in section 7, either a limited assurance report on compliance or a reasonable assurance report on compliance, in respect of each designated critical benchmark it administers, regarding the designated benchmark administrator's

(a) compliance with sections 5, 8 to 16 and 26, and

(b) following of the methodology applicable to the designated critical 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 referred to in subsection (1), publish the report and deliver a copy of the report to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

Assurance report on benchmark contributor

33. (1) Except in Québec, if required by the oversight committee referred to in section 7 as a result of a concern with the conduct of a benchmark contributor to a designated critical benchmark, the benchmark contributor must engage a public accountant to provide, as specified by the oversight committee, either a limited assurance report on compliance or a reasonable assurance report on compliance regarding the conduct of the benchmark contributor and its

- (a) compliance with section 24, and
- (b) following of the methodology applicable to the designated critical benchmark.

(2) Except in Québec, a benchmark contributor must, within 10 days of the receipt of a report referred to in subsection (1), deliver a copy of the report to

- (a) the oversight committee referred to in section 7,
- (b) the board of directors of the designated benchmark administrator, and
- (c) the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

DIVISION 2 Designated interest rate benchmarks

Order of priority of input data

34. For the purposes of subsection 14(1) and paragraph 14(5)(a), if a designated interest rate benchmark is based on a contribution of input data from a benchmark contributor, input data for the determination of the designated interest rate benchmark must be used by the designated benchmark administrator in accordance with the order of priority specified in the methodology of the designated interest rate benchmark.

Oversight committee

35. (1) For a designated interest rate benchmark, at least half of the members of the oversight committee referred to in section 7 must be independent of the designated benchmark administrator and any affiliated entity of the designated benchmark administrator.

(2) For the purposes of subsection (1), a member of the oversight committee is not independent if any of the following apply:

(a) other than as compensation for acting as a member of the oversight committee, the member accepts any consulting, advisory or other compensatory fee from the designated benchmark administrator or any affiliated entity of the designated benchmark administrator;

(b) the member is a DBA individual or an employee or agent of any affiliated entity of the designated benchmark administrator;

(c) the member has a relationship with the designated benchmark administrator that may, in the opinion of the board of directors of the designated benchmark administrator, be expected to interfere with the exercise of the member's judgment.

(3) The oversight committee referred to in section 7 must

(a) publish details of its membership, any declarations of any conflicts of interest of its members, and the processes for election or nomination of its members, and

(b) hold at least one meeting every 4 months.

Assurance report on designated benchmark administrator

36. (1) A designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide, as specified by the oversight committee referred to in section 7, a limited assurance report on compliance, or a reasonable assurance report on compliance, in respect of each designated interest rate benchmark it administers, regarding the designated benchmark administrator's

- (a) compliance with sections 5, 8 to 16, 26 and 34, and
- (b) following of the methodology of the designated interest rate benchmark.

(2) A designated benchmark administrator must ensure an engagement referred to in subsection (1) occurs for the first time 6 months after the introduction of a code of conduct for benchmark contributors referred to in section 23 and subsequently once every 2 years.

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

Assurance report on benchmark contributor required by oversight committee

37. (1) Except in Québec, if required by the oversight committee referred to in section 7 as a result of a concern with the conduct of a benchmark contributor to a designated interest rate benchmark, the benchmark contributor must engage a public accountant to provide, as specified by the oversight committee, either a limited assurance report on compliance or a reasonable assurance report on compliance, regarding the conduct of the benchmark contributor and its

- (a) compliance with sections 24 and 39, and
- (b) following of the methodology of the designated interest rate benchmark.

(2) Except in Québec, the benchmark contributor must, within 10 days of the receipt of a report referred to in subsection (1), deliver a copy of the report to

- (a) the oversight committee referred to in section 7,
- (b) the board of directors of the designated benchmark administrator, and
- (c) the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

Assurance report on benchmark contributor required at certain times

38. (1) Except in Québec, a benchmark contributor to a designated interest rate benchmark must engage a public accountant to provide, as specified by the oversight committee referred to in section 7, a limited assurance report on compliance, or a reasonable assurance report on compliance, regarding the conduct and input data of the benchmark contributor and its

- (a) compliance with sections 24 and 39,
- (b) following of the methodology of the designated interest rate benchmark, and
- (c) following of the code of conduct referred to in section 23.

(2) Except in Québec, a benchmark contributor must ensure an engagement referred to in subsection (1) occurs for the first time 6 months after the introduction of a code of conduct for benchmark contributors referred to in section 23 and subsequently once every 2 years.

(3) Except in Québec, the benchmark contributor must, within 10 days of the receipt of a report referred to in subsection (1), deliver a copy of the report to

- (a) the oversight committee referred to in section 7,

- (b) the board of directors of the designated benchmark administrator, and
- (c) the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

Benchmark contributor policies and procedures

39. (1) Subsections (2) to (7) do not apply to a person except in respect of a designated interest rate benchmark.

(2) Except in Québec, a contributing individual of the benchmark contributor and a manager of that contributing individual must provide a written statement to the benchmark contributor and the designated benchmark administrator that the contributing individual and the manager will comply with the code of conduct referred to in section 23.

(3) Except in Québec, a benchmark contributor must establish, document, maintain and apply policies, procedures and controls reasonably designed to ensure the following:

(a) that there is an outline of responsibilities within the benchmark contributor's organization, including internal reporting lines and accountabilities;

(b) the maintenance of a current list of the names and locations of contributing individuals and managers and their alternates;

(c) that there are internal procedures governing contributions of input data and the approval of contributions of input data, including keeping a record for each daily or other contribution of input data that shows:

(i) how the procedures were applied, and

(ii) all qualitative and quantitative factors, including market data and expert judgment, used for each contribution of input data;

(d) that there are disciplinary procedures to address the following conduct of a person, including, for greater certainty, a person that is external to the process governing contributions of input data:

(i) the manipulation or attempted manipulation of a designated benchmark, or the failure to report the manipulation or attempted manipulation of a designated benchmark, to which the person is a benchmark contributor;

(ii) the provision or attempted provision of false or misleading information in respect of a designated benchmark, or the failure to report the provision or attempted provision of false or misleading information in respect of a designated benchmark, to which the person is a benchmark contributor;

(e) that there are conflict of interest identification and management procedures and communication controls, both within the benchmark contributor's organization and among benchmark contributors and other third parties, reasonably designed to avoid any external influence over those responsible for contributing input data, if a reasonable person would consider that the external influence might adversely affect the accuracy, reliability or completeness of the input data;

(f) that there is a requirement that contributing individuals employed by the benchmark contributor work in locations physically separated from interest rate derivatives traders;

(g) the prevention or control of the exchange of information between persons engaged in activities involving a conflict of interest or a potential conflict of interest, if a reasonable person would consider that the exchange of that information might adversely affect the accuracy, reliability or completeness of the input data contributed by a benchmark contributor;

(h) that there are requirements to avoid collusion

- (i) among benchmark contributors, and
- (ii) among benchmark contributors and the designated benchmark administrator;

(i) that there are measures to prevent, or limit, any person from exercising influence over the way a contributing individual contributes input data, if a reasonable person would consider that the influence might adversely affect the accuracy, reliability or completeness of the input data;

(j) the removal of any direct connection between the remuneration of an employee involved in the contribution of input data and the remuneration of, or revenues generated by, a person engaged in another activity, if a conflict of interest exists or might arise in relation to the other activity;

(k) that there are controls to identify a reverse transaction subsequent to the contribution of input data.

(4) Except in Québec, a benchmark contributor must keep, for a period of 7 years from the date the record was made or received by the benchmark contributor, whichever is later, records of all of the following:

(a) all details of contributions of input data that a reasonable person would consider relevant to demonstrate the accuracy, reliability and completeness of the input data;

(b) the process governing input data determination and the approval of contributions of input data, including the records referred to in paragraph (3)(c);

(c) the name of each contributing individual and the individual's responsibilities;

(d) any communications, including, for greater certainty, telephone conversations, between the contributing individuals and other persons, including internal and external traders and brokers, in relation to the determination or contribution of input data;

(e) any interaction of contributing individuals with the designated benchmark administrator or any calculation agent;

(f) any queries regarding the input data and the outcome of those queries;

(g) sensitivity analysis for interest rate swap trading books and any other derivative trading books with an exposure to interest rate fixings in respect of input data, if a reasonable person would consider that the exposure is significant;

(h) the written statements referred to in subsection (2);

(i) the policies, procedures and controls referred to in subsection (3).

(5) Except in Québec with respect to benchmark contributors, a benchmark contributor and a designated benchmark administrator must keep their records in a medium that allows records to be accessible and with a documented audit trail.

(6) Except in Québec, the benchmark contributor's officer referred to in section 25 or the benchmark contributor's chief compliance officer must report all the following to the benchmark contributor's board of directors on a reasonably frequent basis:

(a) breaches of the code of conduct referred to in section 23;

(b) the failure to follow or apply the policies, procedures and controls referred to in subsection (3);

(c) reverse transactions subsequent to the contribution of input data.

(7) Except in Québec, a benchmark contributor that contributes input data to a designated interest rate benchmark must conduct, on a reasonably frequent basis, internal reviews of the benchmark contributor's input data and procedures.

(8) Except in Québec, a benchmark contributor to a designated interest rate benchmark must make available the information and records kept in accordance with subsection (4) to each of the following:

(a) the designated benchmark administrator in connection with the assessment under subsection 23(3) or for the purposes of paragraph 24(5)(a);

(b) a public accountant involved with the preparation of a limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance required under this Regulation.

DIVISION 3 Designated regulated-data benchmarks

Non-application to designated regulated-data benchmarks

40. A designated regulated-data benchmark is exempt from the following:

- (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).

PART 9 DISCRETIONARY EXEMPTIONS

Exemptions

41. (1) The regulator, except in Québec, or securities regulatory authority may grant an exemption from the provisions of this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant an exemption.

(3) Except in Alberta and Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions (chapter V-1.1, r. 3) opposite the name of the local jurisdiction.

PART 10 EFFECTIVE DATE

Effective date

42. (1) This Regulation comes into force on July 13, 2021.

(2) In Saskatchewan, despite subsection (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after July 13, 2021, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

APPENDIX A
DEFINITIONS APPLYING IN CERTAIN JURISDICTIONS
(subsections 1(5) to (8))

“benchmark” means a price, estimate, rate, index or value that is

(a) determined from time to time by reference to an assessment of one or more underlying interests,

(b) made available to the public, including, for greater certainty, either free of charge or on payment, and

(c) used for reference for any purpose, including for greater certainty,

(i) determining the interest payable, or other sums that are due, under a contract, derivative, instrument or security,

(ii) determining the value of a contract, derivative, instrument or security or the price at which it may be traded,

(iii) measuring the performance of a contract, derivative, investment fund, instrument or security, or

(iv) any other use by an investment fund;

“benchmark administrator” means a person that administers a benchmark;

“benchmark contributor” means a person that engages or participates in the provision of information for use by a benchmark administrator for the purpose of determining a benchmark;

“benchmark user” means a person that, in relation to a contract, derivative, investment fund, instrument or security, uses a benchmark.

**FORM 25-102F1
DESIGNATED BENCHMARK ADMINISTRATOR ANNUAL FORM INSTRUCTIONS**

Instructions

- (1) *Terms used but not defined in this form have the meaning given to them in the Regulation.*
- (2) *Unless otherwise specified, the information in this form must be presented as at the last day of the designated benchmark administrator's most recently completed financial year. If necessary, the designated benchmark administrator must update the information provided so it is not misleading when it is delivered. For information presented as at any date other than the last day of the designated benchmark administrator's most recently completed financial year, specify the relevant date in the form.*
- (3) *Designated benchmark administrators are reminded that it is an offence under securities legislation to give false or misleading information on this form.*

Item 1. Name of Designated Benchmark Administrator

State the name of the designated benchmark administrator.

Item 2. Organization and Structure of Designated Benchmark Administrator

Describe the organizational structure of the designated benchmark administrator, including, as applicable, an organizational chart that identifies the ultimate and intermediate parent companies, subsidiaries, and material affiliated entities of the designated benchmark administrator (if any); an organizational chart showing the divisions, departments, and business units of the designated benchmark administrator; and an organizational chart showing the managerial structure of the designated benchmark administrator, including the officer referred to in section 6 of the Regulation and the oversight committee referred to in section 7 of the Regulation. Provide detailed information regarding the designated benchmark administrator's legal structure and ownership.

Item 3. Designated Benchmark

Provide the name of the designated benchmark.

Item 4. Policies and Procedures re Confidential Information

Unless previously provided, attach a copy of the most recent written policies and procedures established and maintained by the designated benchmark administrator to prevent the misuse of confidential information.

Item 5. Policies and Procedures re Conflicts of Interest

Unless previously provided, attach a copy of the most recent written policies and procedures established and maintained with respect to conflicts of interest and potential conflicts of interest.

Item 6. Conflicts of Interest Arising from the Control or Ownership Structure of the Applicant

(a) Describe any conflict of interest or potential conflict of interest that arises from the control or ownership structure of the designated benchmark administrator, or from any other activities of the designated benchmark administrator or any affiliated entity of the designated benchmark administrator, in relation to a designated benchmark administered by the designated benchmark administrator.

(b) Describe the designated benchmark administrator's policies and procedures to identify and eliminate or manage each conflict of interest or potential conflict of interest described in paragraph (a).

Item 7. Policies and Procedures re Control Framework

Describe the designated benchmark administrator's control framework referred to in section 8 of the Regulation and policies and procedures designed to ensure the quality of the designated benchmark.

Item 8. Policies and Procedures re Complaints

Describe the designated benchmark administrator's policies and procedures regarding complaints.

Item 9. Policies and Procedures re Books, Records and Other Documents

Describe the designated benchmark administrator's policies and procedures regarding record keeping.

Item 10. Outsourcing

Describe the designated benchmark administrator's policies and procedures regarding outsourcing and disclose the following information about any person referred to in section 13 of the Regulation to which a designated benchmark administrator has outsourced a function, service or activity in the provision of a designated benchmark (the "provider") and the individuals who supervise the provider:

- the identity of the provider and each of its key individual contacts;
- the total number of individuals who supervise the provider;
- a general description of the minimum qualifications required of the provider for any outsourcing;
- a general description of the minimum qualifications required of individuals who supervise the provider for any outsourcing, including education level and work experience.

Item 11. Benchmark Individuals

Disclose the following information about the benchmark individuals of the designated benchmark administrator and the individuals who supervise the benchmark individuals:

- the total number of benchmark individuals;
- the total number of supervisors of benchmark individuals;
- a general description of the minimum qualifications required of the benchmark individuals, including education level and work experience (if applicable, distinguish between junior, mid, and senior level benchmark individuals);
- a general description of the minimum qualifications required of the supervisors of benchmark individuals, including education level and work experience.

Item 12. Compliance Officer

Disclose the following information about the officer of the designated benchmark administrator referred to in section 6 of the Regulation:

- name;
- employment history;
- post-secondary education;
- whether employed full-time or part-time by the designated benchmark administrator.

Item 13. Specified Revenue

Disclose the following information, as applicable, regarding the designated benchmark administrator's aggregate revenue for the most recently completed financial year:

- revenue from determining the designated benchmark;
- revenue from determining any other benchmarks administered by the designated benchmark administrator (which may be provided as an aggregate number for all other benchmarks administered by the designated benchmark administrator);
- revenue from granting licences or rights to publish information about the designated benchmark;
- revenue from granting licences or rights to publish information about any other benchmarks administered by the designated benchmark administrator (which may be provided as an aggregate number for all other benchmarks administered by the designated benchmark administrator).

Include financial information on the revenue of the designated benchmark administrator divided into fees from benchmark and non-benchmark activities, including a comprehensive description of each.

This information is not required to be audited, but any disaggregation of revenue must be determined using the same accounting principles as the annual financial statements required by section 2 of the Regulation.

Item 14. Financial Statements

Attach a copy of the annual financial statements required under section 2 of the Regulation.

Item 15. Verification Certificate

Include a certificate of the designated benchmark administrator in the following form:

“The undersigned has executed this Form 25-102F1 Designated Benchmark Administrator Annual Form on behalf of, and on the authority of, [the designated benchmark administrator]. The undersigned, on behalf of [the designated benchmark administrator], represents that the information and statements contained in this Form, including appendices and attachments, all of which are incorporated into and form part of this Form, are true and correct.

(Date)

(Name of the Designated Benchmark Administrator)

By: _____
(Print Name and Title)

(Signature)”.

**FORM 25-102F2
DESIGNATED BENCHMARK ANNUAL FORM**

Instructions

(1) *Terms used but not defined in this form have the meaning given to them in the Regulation.*

(2) *Unless otherwise specified, the information in this form must be presented as at the last day of the designated benchmark administrator's most recently completed financial year. If necessary, the designated benchmark administrator must update the information provided so it is not misleading when it is delivered. For information presented as at any date other than the last day of the designated benchmark administrator's most recently completed financial year, specify the relevant date in the form.*

(3) *Designated benchmark administrators are reminded that it is an offence under securities legislation to give false or misleading information on this form.*

Item 1. Name of Designated Benchmark Administrator

State the name of the designated benchmark administrator.

Item 2. Designated Benchmark

Provide the name of the designated benchmark and whether it is also any of the following:

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

Item 3. Benchmark Distribution Model

Describe how the designated benchmark administrator makes the designated benchmark readily accessible for free or for a fee. If a person must pay a fee to obtain information about the designated benchmark made readily accessible by the designated benchmark administrator, provide a fee schedule or describe the prices charged.

Item 4. Procedures and Methodologies

Describe the procedures and methodologies used by the designated benchmark administrator to determine the designated benchmark. The description must be sufficiently detailed to provide an understanding of the processes employed by the designated benchmark administrator in determining the designated benchmark, including the following, as applicable:

- the public and non-public sources of information used in determining the designated benchmark, including information provided by benchmark contributors;
- procedures for monitoring, reviewing, and updating the designated benchmark,
- the methodologies, policies and procedures described in the Regulation.

A designated benchmark administrator may provide the location on its website where additional information about the methodologies, policies and procedures is located.

Item 5. Code of Conduct for Benchmark Contributors

Unless previously provided, attach a copy of any code of conduct for benchmark contributors.

Item 6. Verification Certificate

Include a certificate of the designated benchmark administrator in the following form:

“The undersigned has executed this Form 25-102F2 Designated Benchmark Annual Form on behalf of, and on the authority of, [the designated benchmark administrator]. The undersigned, on behalf of [the designated benchmark administrator], represents that the information and statements contained in this Form, including appendices and attachments, all of which are incorporated into and form part of this Form, are true and correct.

(Date)

(Name of the Designated Benchmark Administrator)

By: _____
(Print Name and Title)

(Signature)”.

**FORM 25-102F3
SUBMISSION TO JURISDICTION AND APPOINTMENT OF AGENT FOR SERVICE
OF PROCESS**

1. Name of the designated benchmark administrator (the "DBA"):
2. Jurisdiction of incorporation, or equivalent, of the DBA:
3. Address of principal place of business of the DBA:
4. Name, email address, phone number and fax number of contact person at principal place of business of the DBA:
5. Name of agent for service of process (the "Agent"):
6. Agent's address in Canada for service of process:
7. Name, email address, phone number and fax number of contact person of the Agent:
8. The DBA designates and appoints the Agent at the address of the Agent stated in Item 6 as its agent on whom may be served any notice, pleading, subpoena, summons or other process in any action, investigation or administrative, criminal, quasi-criminal, penal or other proceeding (a "proceeding") arising out of, relating to or concerning the determination of a designated benchmark administered by the DBA or the obligations of the DBA as a designated benchmark administrator, and irrevocably waives any right to raise as a defence in any proceeding any alleged lack of jurisdiction to bring a proceeding.
9. The DBA irrevocably and unconditionally submits to the non-exclusive jurisdiction of
 - (a) the judiciary and quasi-judicial and other administrative bodies of each of the provinces and territories of Canada in which it is a designated benchmark administrator, and
 - (b) any judicial, quasi-judicial and other administrative proceeding in any such province or territory,
 in any proceeding arising out of or related to or concerning the determination of a designated benchmark administered by the DBA or the obligations of the DBA as a designated benchmark administrator.
10. This submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process is governed by and construed in accordance with the laws of [insert province or territory of above address of Agent].

Signature of Designated Benchmark Administrator

Date

Print name and title of signing officer
of Designated Benchmark Administrator

AGENT

The undersigned accepts the appointment as agent for service of process of [insert name of DBA] under the terms and conditions of the appointment of agent for service of process set out in this document.

Signature of Agent

Date

Print name of person signing and, if Agent is not an individual, the title of the person

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

**PART 1
GENERAL COMMENTS**

Introduction

This policy statement (the “Policy Statement”) provides guidance on how the Canadian Securities Administrators (“we”) interpret various matters in *Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators (insert the reference)* (the “Regulation”).

Except for Parts 1 and 8, the numbering and headings of Parts, sections and subsections in this Policy Statement generally correspond to the numbering and headings in the Regulation. Any general guidance for a Part or section appears immediately after the Part or section name. Any specific guidance on a section or subsection follows any general guidance. If there is no guidance for a Part or section, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance.

Introduction to the Regulation

Designation of Benchmarks and Benchmark Administrators

Securities legislation provides for the designation of a benchmark and a benchmark administrator. In all Canadian jurisdictions that have adopted the Regulation, a benchmark administrator or a regulator may apply to a securities regulatory authority to request the designation of a benchmark or a benchmark administrator. In Alberta, British Columbia and Québec, the securities regulatory authority may make the designation on its own initiative. In Québec, the decision of the securities regulatory authority to designate a benchmark has the legal effect of the benchmark administrator becoming subject to the *Securities Act* (chapter V-1.1). “Regulator” and “securities regulatory authority” are defined in *Regulation 14-101 respecting Definitions* (chapter V-1.1, r. 3)

We expect that a regulator may apply to a securities regulatory authority to request the designation of a benchmark or benchmark administrator, or in Alberta, British Columbia or Québec, the securities regulatory authority may make the designation on its own initiative, on public interest grounds, including where:

- a benchmark is sufficiently important to financial markets in Canada, or
- we become aware of activities of a benchmark administrator, benchmark contributor or benchmark user that raise public interest concerns and conclude that the administrator and benchmark in question should be designated.

Where the regulator intends to apply for the designation of a benchmark or benchmark administrator, or in Alberta, British Columbia or Québec, the securities regulatory authority intends to make the designation on its own initiative, we generally expect to give the affected benchmark administrator reasonable notice of our intention and the reasons for it. In addition, in certain jurisdictions, securities legislation provides the benchmark administrator with an opportunity to be heard and, where necessary, to provide documents before the securities regulatory authority makes its decision. Furthermore, we would generally not expect that a designation would be made without the applicable regulator or securities regulatory authority publishing an advance notice to the public.

Categories of Designation

The Regulation contains requirements that apply to designated benchmark administrators, benchmark contributors and certain benchmark users in respect of a

designated benchmark. In addition to requirements in the Regulation that generally apply in respect of any designated benchmark, there are additional requirements in the Regulation that apply to designated critical benchmarks and designated interest rate benchmarks.

The Regulation also includes a number of exemptions from certain provisions for designated benchmarks administrators and benchmark contributors in respect of designated regulated-data benchmarks. In addition to these specific exemptions, given the interpretation provided by subsection 1(3) of the Regulation as to when input data is considered to have been "contributed", as described later in this Policy Statement, input data for regulated-data benchmarks would not generally be considered to be contributed. Therefore, certain requirements that are only applicable if there is a contributor or if input data is contributed would not apply to a benchmark that is designated as a regulated-data benchmark.

When designating a benchmark, a securities regulatory authority will issue a decision document designating the benchmark as a designated benchmark. If applicable, the decision document will indicate if the benchmark is also designated as a designated critical benchmark, a designated interest rate benchmark or a designated regulated-data benchmark. It is possible that a designated benchmark will receive more than one designation. For example,

- a designated interest rate benchmark may also be designated as a designated critical benchmark, and
- a designated regulated-data benchmark may also be designated as a designated critical benchmark.

As discussed below, we expect a benchmark administrator that applies for designation of a benchmark to provide written submissions on whether the administrator considers the benchmark to be a critical benchmark, an interest rate benchmark or a regulated-data benchmark.

When designating a benchmark or benchmark administrator, a securities regulatory authority will issue a decision document that may designate the benchmark administrator as a designated benchmark administrator of one or more designated benchmarks.

We expect that a benchmark administrator that applies under securities legislation for the designation of the administrator or a benchmark will provide written submissions that contain the same information as that required by Form 25-102F1 *Designated Benchmark Administrator Annual Form* and Form 25-102F2 *Designated Benchmark Annual Form* in a format that is consistent with those forms.

If we consider it would be in the public interest, or not be prejudicial to the public interest, to do so, we may also apply for a change in the designation of a designated benchmark. In some jurisdictions, such a change may be made by the securities regulatory authority without application. For example, if a designated benchmark is initially designated as a designated interest rate benchmark but over time it becomes more significant to Canadian financial markets, we may apply for it to also be designated as a critical benchmark. If this were to occur, securities legislation in certain jurisdictions would provide the designated benchmark administrator with an opportunity to be heard and, where necessary, to provide documents before a decision to make such a change is made. Accordingly, we would not expect that a change in the category of designation would be made without reasonable notice being provided to the affected benchmark administrator. Furthermore, we would generally not expect that a change in the category of designation would be made without the applicable regulator or securities regulatory authority publishing an advance notice to the public.

Suspending, Revoking or Cancelling a Designation or Amending or Revoking Terms and Conditions

Securities legislation also provides that a securities regulatory authority may cancel or revoke, and in Alberta and Québec the securities regulatory authority may also suspend,

the designation of a designated benchmark administrator or designated benchmark or may amend or revoke the terms and conditions relating to designation. However, before doing so, securities legislation in certain jurisdictions provides the benchmark administrator with an opportunity to be heard or a right to be heard and, where necessary, to provide documents. Accordingly, we would not expect a designation would be cancelled, revoked or suspended or that terms or conditions would be amended or revoked without reasonable notice being provided to the affected benchmark administrator. Additionally, in jurisdictions where the regulator may apply to the securities regulatory authority for the cancellation or revocation of a designation of a designated benchmark administrator or designated benchmark or the amendment or revocation of terms and conditions, we would not expect to make such an application unless it would be in the public interest. Furthermore, we would generally not expect that a cancellation or revocation of a designation would be made without the applicable regulator or securities regulatory authority publishing an advance notice to the public.

Definitions and Interpretation

Subsection 1(1) – Definition of designated critical benchmark

“Designated critical benchmark” is a benchmark that is designated for the purposes of the Regulation as a “critical benchmark” by a decision of the securities regulatory authority. In addition to general requirements in the Regulation that apply in respect of any designated benchmark, there are specific requirements in Division 1 of Part 8 of the Regulation that apply to designated critical benchmarks.

Staff of a securities regulatory authority may recommend that the securities regulatory authority designate a benchmark as a “critical benchmark” if the benchmark is critical to financial markets in Canada or a region of Canada. The following two factors are among those that will be considered:

(a) the benchmark is used directly or indirectly within a combination of benchmarks as a reference for instruments or contracts or for measuring the performance of investment funds, having a total value in Canada of at least \$400 billion on the basis of the range of maturities or tenors of the benchmark, where applicable; or

(b) the benchmark satisfies all of the following criteria:

(i) the benchmark is used directly or indirectly within a combination of benchmarks as a reference for instruments or contracts or for measuring the performance of investment funds having 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;

(ii) the benchmark has no, or very few, appropriate market-led substitutes;

(iii) in the event that the benchmark is no longer provided, or is provided on the basis of input data that is no longer sufficient to provide a benchmark that accurately represents that part of the market or economy the designated benchmark is intended to record, or on the basis of unreliable input data, there would be significant and adverse impacts on

(A) market integrity, financial stability, the real economy, or the financing of businesses in one or more jurisdictions of Canada, or

(B) a significant number of market participants in one or more jurisdictions of Canada.

For the purpose of paragraph (a) and subparagraph (b)(i), staff of a securities regulatory authority will consider, among other things, the outstanding principal amount of any debt securities that reference the benchmark, the outstanding notional amount of any

derivatives that reference the benchmark, and the outstanding net asset value of any investment funds that use the benchmark to measure performance.

We note that the above list is not a complete list of factors and the existence of one of these factors by itself will not necessarily determine whether a benchmark is a critical benchmark. Instead, staff intend to follow a holistic approach where all relevant factors are considered.

We expect that a benchmark administrator that applies under securities legislation for the designation of a benchmark will provide, with its application, written submissions on whether the securities regulatory authority should designate the benchmark as a critical benchmark.

Subsection 1(1) – Definition of designated interest rate benchmark

“Designated interest rate benchmark” is a benchmark that is designated for the purposes of the Regulation as an “interest rate benchmark” by a decision of the securities regulatory authority. In addition to general requirements in the Regulation that apply in respect of any designated benchmark, there are specific requirements in Division 2 of Part 8 of the Regulation that apply to designated interest rate benchmarks.

Staff of a securities regulatory authority may recommend that the securities regulatory authority designate a benchmark as an “interest rate benchmark” if the benchmark is used to set interest rates of debt securities or is otherwise used as a reference in derivatives or other instruments. Factors that will be considered include the following:

- (a) the benchmark is determined on the basis of the rate at which financial institutions may lend to, or borrow from, other financial institutions, or market participants other than financial institutions, in the money market; or
- (b) the benchmark is determined from a survey of bid-side 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 affiliate.

We note that the above list is not exhaustive.

We expect that a benchmark administrator that applies under securities legislation for the designation of a benchmark will provide, with its application, written submissions on whether the securities regulatory authority should designate the benchmark as an interest rate benchmark.

Subsection 1(1) – Definition of designated regulated-data benchmark

“Designated regulated-data benchmark” is a benchmark that is designated for the purposes of the Regulation as a “regulated-data benchmark” by a decision of the securities regulatory authority. Benchmark administrators of regulated-data benchmarks are exempted from certain governance and control requirements relating to the contribution of input data (see Division 3 of Part 8 of the Regulation).

Staff of a securities regulatory authority may recommend that the securities regulatory authority designate a benchmark as a “regulated-data benchmark” if the benchmark is determined by the application of a formula from any of the following:

- (a) input data contributed entirely, or almost entirely, from
 - (i) any of the following, but only with reference to transaction data relating to securities or derivatives:
 - (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 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) an entity that is similar or analogous to the entities referred to in clause (A), (B) or (C) and that is subject to appropriate regulation in a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction;

(ii) a service provider to which the designated benchmark administrator of the designated benchmark has outsourced the data collection in accordance with section 13 of the Regulation, if the service provider receives the data entirely and directly from an entity 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.

We expect that a benchmark administrator that applies under securities legislation for the designation of a benchmark will provide, with its application, written submissions on whether the regulator or the securities regulatory authority should designate the benchmark as a regulated-data benchmark.

Subsection 1(1) – Definition of expert judgment

“Expert judgment” is the discretion exercised by:

- a designated benchmark administrator with respect to the use of input data in determining a benchmark, and
- a benchmark contributor with respect to input data.

Expert judgment may involve various activities, including:

- extrapolating values from prior or related transactions,
- adjusting values for factors that might influence the quality of data such as market data, economic factors, market events or impairment of a buyer or seller's credit quality, or
- assigning a greater weight to data relating to bids or offers than the weight assigned to a relevant concluded transaction.

Subsection 1(1) – Definition of input data

“Input data” is the data in respect of any measurement of one or more assets, interests or elements that is contributed, or otherwise obtained, by a designated benchmark administrator for the purpose of determining a designated benchmark. For example, input data may include estimated prices, quotes, committed quotes or other values.

The reference to “or otherwise obtained” would include the following scenarios where data is “reasonably available” (within the meaning of s. 1(3) of the Regulation) on a source's website (free of charge or behind a paywall):

- “Active” scenario – the source takes deliberate action to provide the data to a benchmark administrator.

- “Passive” scenario – the source simply publishes the data and is not aware that the benchmark administrator is using it as input data.

Subsection 1(1) – Definitions of limited assurance report on compliance and reasonable assurance report on compliance

A “limited assurance report on compliance” and a “reasonable assurance report on compliance” must be prepared in accordance with the applicable Canadian Standard on Assurance Engagements (CSAE) or the applicable International Standard on Assurance Engagements (IASE). The CSAE and ISAE require that any public accountant that prepares such a report be independent.

Subsection 1(1) – Definition of transaction data

“Transaction data” means the data in respect of a price, rate, index or value representing transactions between unaffiliated parties in an active market subject to competitive supply and demand forces.

We consider that:

- transaction data would include published or onscreen data available to the public generally or by subscription, and
- the reference to “active market subject to competitive supply and demand forces” would include a market in which transactions take place, or are reported, between arm’s length parties with sufficient frequency and volume to provide pricing information on an ongoing basis. This reference is separate and different from any definition for accounting purposes.

Subsection 1(1) – Interpretation of certain definitions

Definitions of each of the following terms are considered to apply only in respect of the designated benchmark to which they pertain:

- “benchmark administrator”;
- “benchmark contributor”;
- “benchmark individual”;
- “benchmark user”;
- “contributing individual”;
- “DBA individual”;
- “designated benchmark administrator”;
- “input data”;
- “transaction data”.

Subsection 1(3) – Interpretation of contribution of input data

There are provisions in the Regulation that apply to (i) all input data or (ii) only input data that is contributed.

Subsection 1(3) of the Regulation provides that input data is considered to have been “contributed” if

- (a) it is not reasonably available to
- (i) the designated benchmark administrator, or
 - (ii) another person, other than the benchmark contributor, for the purpose of providing the input data to the designated benchmark administrator, and
- (b) it is provided to the designated benchmark administrator or the other person referred to in subparagraph (a)(ii) above for the purpose of determining a benchmark.

We consider that the reference to “not reasonably available” would include situations where input data is not published or otherwise available to a designated benchmark administrator or another person, other than the benchmark contributor, using reasonable effort, on reasonable terms or a reasonable cost and the designated benchmark administrator therefore needs to obtain the input data from a benchmark contributor who has access to that data. For example, an interest rate benchmark may be based on a survey by a benchmark administrator of bid-side rates contributed by benchmark contributors that are financial institutions which routinely accept bankers’ acceptances issued by borrowers and are market makers in bankers’ acceptances either directly or through an affiliate.

Where a benchmark administrator engages the services of an agent to aggregate input data from multiple sources, we would not consider this input data to be contributed by the data aggregator, as an agent of the benchmark administrator, provided that the input data is collected from one or more reasonably available sources.

Input data for regulated-data benchmarks would generally not be considered to be contributed because the nature of this data is that it is reasonably available and not created for the purpose of determining the benchmark.

Subsections 1(5) to (8) – Definitions of benchmark, benchmark administrator, benchmark contributor and benchmark user in Appendix A

Subsection 1(5) of the Regulation indicates that, for purposes of the Regulation, the definitions in Appendix A apply. Appendix A contains definitions of “benchmark”, “benchmark administrator”, “benchmark contributor” and “benchmark user”. However,

- Subsection 1(6) indicates that subsection 1(5) does not apply in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario or Saskatchewan. In these jurisdictions, the terms in Appendix A are defined in securities legislation.
- Subsection 1(7) provides that, in British Columbia, the definitions of “benchmark” and “benchmark contributor” in the *Securities Act* (R.S.B.C. 1996, c. 418) apply.
- Subsection 1(8) provides that, in Québec, the definitions of “benchmark” and “benchmark administrator” in the *Securities Act* apply.

The definition of benchmark refers to a “price, estimate, rate, index or value”. We consider that “index” would include any indicator that is:

- made available to the public, and
- regularly determined
 - entirely or partially by the application of a formula or any other method of calculation, and
 - on the basis of the measurement of one or more assets, interests or elements, including, but not limited to, the value or price of the asset, interest or element.

Public authorities

Where public authorities (for example, national statistics agencies, universities or research centres) contribute data to, or provide or have control over the provision of, a benchmark for public policy purposes, we would generally not designate such a benchmark as a “designated benchmark” or its administrator as a “designated benchmark administrator”. In this regard, we would generally consider a “public authority” to include a government, a government agency or an entity performing public functions, having public responsibilities or providing public services under the control of a government or a government agency.

Use of “reasonable person”

Certain provisions of the Regulation use the concept of a “reasonable person” to introduce an objective test, rather than a subjective test. In these provisions, the test will turn on what a “reasonable person” would believe, consider, conclude or determine or what the opinion of a “reasonable person” would be, in the circumstances.

PART 2 DELIVERY REQUIREMENTS

Section 2 – References to Canadian GAAP, Canadian GAAS, Handbook, IFRS and International Standards on Auditing

There are references in section 2 of the Regulation to “Canadian GAAP”, “Canadian GAAS”, “Handbook”, “IFRS” and “International Standards on Auditing”, which are defined in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

Subparagraph 2(7)(a)(ii) – Canadian GAAP applicable to private enterprises

Subject to certain conditions, subparagraph 2(7)(a)(ii) of the Regulation permits audited annual financial statements of a designated benchmark administrator to be prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises, which is Canadian accounting standards for private enterprise in Part II of the Handbook.

Subsection 2(8) – Information on designated benchmark administrator

Subsection 2(8) requires that certain information be provided on Form 25-102F1 *Designated Benchmark Administrator Annual Form* and delivered on or before the 30th day after the designated benchmark administrator is designated. A benchmark administrator that provided a completed Form 25-102F1 with their application for designation does not need to re-file the form within the 30 day period after designation.

Subsection 3(2) – Information on designated benchmark

Subsection 3(2) requires that certain information be provided on Form 25-102F2 *Designated Benchmark Annual Form* and delivered on or before the 30th day after the designated benchmark is designated. A benchmark administrator that provided a completed Form 25-102F2 with their application for designation does not need to re-file the form within the 30day period after designation.

Subsection 4(2) – Submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process

Subsection 4(2) requires that certain information be provided on Form 25-102F3 *Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service of Process* and delivered on or before the 30th day after the designated benchmark administrator is designated. A benchmark administrator that provided a completed Form 25-102F3 with their application for designation does not need to re-file the form after designation.

PART 3 GOVERNANCE

Board of directors

The Regulation has various obligations for the board of directors of a designated benchmark administrator. The Regulation does not include requirements as to the composition of the board of directors as this will be generally dictated by the corporate laws under which the benchmark administrator is organized. In addition to independence requirements under applicable corporate or other laws with respect to the composition of the board of directors of the benchmark administrator, there are several provisions of the Regulation that foster independence in the oversight of a designated benchmark and the proper management of potential conflicts of interest, including:

- subsection 6(6) – a designated benchmark administrator must not provide a payment or other financial incentive to a compliance officer referred to in subsection 6(1), or any DBA individual that reports directly to the officer, if the payment or other financial incentive would create a conflict of interest. Such a payment would compromise the independence of the compliance officer or the DBA individual;
- subsections 7(2) and (3) – a designated benchmark administrator must establish an oversight committee, the members of which must not be members of the board of directors;
- subsections 7(4) and (9) – the oversight committee must provide a copy of its recommendations on benchmark oversight to the board of directors of the designated benchmark administrator and, if the oversight committee becomes aware that the board of directors has acted or intends to act contrary to any recommendations or decisions of the oversight committee, the oversight committee must record that fact in the minutes of its next meeting;
- subsection 10(1) – a designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures that are reasonably designed to, among other things, ensure that any expert judgment exercised by the benchmark administrator or DBA individuals is independently and honestly exercised and protect the integrity and independence of the provision of a designated benchmark;
- subsection 12(2) – a benchmark administrator must conduct the investigation of a complaint independently of persons who might have been involved in the subject matter of the complaint; and
- subsections 31(1) and 35(1) – for a designated critical benchmark and a designated interest rate benchmark, respectively, at least half of the members of the oversight committee of the designated benchmark administrator must be independent of the designated benchmark administrator and any affiliated entity of the designated benchmark administrator.

Subsection 6(1) – Reference to securities legislation relating to benchmarks

Subsection 6(1) of the Regulation refers to “securities legislation relating to benchmarks”, which would include the Regulation and benchmark provisions in local securities legislation. “Securities legislation” is defined in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

Paragraph 6(4)(b) – Determining compensation for DBA individuals

Paragraph 6(4)(b) of the Regulation prohibits the compliance officer of a designated benchmark administrator from participating in the determination of compensation for any DBA individuals, other than for a DBA individual who reports directly to the compliance officer. We expect that a designated benchmark administrator will consider compliance, including past compliance issues and how compensation policies may be used to manage

conflicts of interest, when establishing compensation policies and determining compensation of any DBA individuals and we do not consider this to be prohibited by paragraph 6(4)(b) of the Regulation, even if the compliance officer is providing input in relation to a DBA individual.

Subsection 7(3) – Oversight committee must not include members of board of directors

While subsection 7(3) of the Regulation prohibits the oversight committee from including individuals that are members of the board of directors of the designated benchmark administrator, we do not consider this provision to prohibit a member of the board of directors from being invited, when appropriate, to an oversight committee meeting, provided that the member of the board of directors does not perform or influence the independent performance of the roles of the oversight committee set out in section 7 of the Regulation.

Subsection 7(7) – Information relating to a designated benchmark

We consider that the reference to “information relating to a designated benchmark” in subsection 7(7) of the Regulation would include a daily or periodic determination under the methodology of a designated benchmark and any other information.

Subsection 7(8) – Required actions for oversight committee of a designated benchmark administrator

Subsection 7(8) of the Regulation requires the oversight committee of a designated benchmark administrator to carry out certain actions. We expect that the oversight committee will carry out these actions in a manner that reasonably reflects the specific nature of the designated benchmark, including the complexity, use and vulnerability of the designated benchmark.

Paragraph 7(8)(e) – Calculation agents and dissemination agents

Paragraph 7(8)(e) of the Regulation requires the oversight committee of a designated benchmark administrator to oversee any service provider involved in the provision of the designated benchmark, including calculation agents or dissemination agents. We consider that

- a “dissemination agent” is a person with delegated responsibility for disseminating a designated benchmark to benchmark users in accordance with the instructions provided by the designated benchmark administrator for the designated benchmark, including any review, adjustment and modification to the dissemination process, and
- a “calculation agent” is a person with delegated responsibility for determining a designated benchmark through the application of a formula or other method of calculating the information or expressions of opinions provided for that purpose, in accordance with the methodology set out by the designated benchmark administrator for the designated benchmark.

A dissemination agent would not include:

- a publisher that pays a licensing fee to publish a benchmark under a non-exclusive publishing license, or
- a publisher that pays a licensing fee to publish a benchmark under an exclusive publishing license if the benchmark administrator also makes the benchmark publicly available through other means.

We understand that a designated benchmark administrator may establish lines of supervision of service providers as contemplated by section 13 of the Regulation, where supervision is performed by certain DBA individuals and the oversight committee receives

and reviews reports on this supervision. We would consider an oversight committee to satisfy its obligations under paragraph 7(8)(e) of the Regulation if it oversees the supervision of the service providers referred to in the paragraph, for example, through the receipt and review of regular reporting from those responsible for the supervision contemplated by section 13 of the Regulation.

Subparagraph 7(8)(i)(ii) – Monitoring of input data

Subparagraph 7(8)(i)(ii) of the Regulation requires the oversight committee of a designated benchmark administrator to monitor the input data, the contribution of input data by the benchmark contributor, and the actions of the designated benchmark administrator in challenging or validating contributions of input data. We understand that a designated benchmark may have several lines of monitoring where real-time monitoring is performed by certain DBA individuals and the oversight committee receives and reviews reports on this monitoring. We would consider an oversight committee to satisfy its obligations under subparagraph 7(8)(i)(ii) of the Regulation if it oversees the monitoring of items in the subparagraph, for example, through the receipt and review of regular reporting from those responsible for real-time monitoring.

Subparagraph 7(8)(i)(iii) – Significant breaches of code of conduct for a benchmark contributor

We consider that the reference in subparagraph 7(8)(i)(iii) of the Regulation to a “breach” of a code of conduct that is “significant” would include non-trivial breaches that could affect the designated benchmark, as determined, or the integrity or reputation of the designated benchmark or the designated benchmark administrator.

Section 8 – Control framework

Section 8 of the Regulation requires a designated benchmark administrator to establish a control framework to ensure that a designated benchmark is provided in accordance with the Regulation. Similarly, except in Québec, subsection 24(2) of the Regulation requires a benchmark contributor to a designated benchmark to establish controls reasonably designed to ensure the accuracy, reliability and completeness of each contribution of input data to the designated benchmark administrator, including controls that the input data is provided in accordance with the Regulation.

We expect that the control framework provided for under subsection 8(2) of the Regulation and the controls provided for under subsection 24(2) of the Regulation will be proportionate to all of the following:

- the level of conflicts of interest identified in relation to the designated benchmark, the designated benchmark administrator or the benchmark contributor,
- the extent of expert judgment in the provision of the designated benchmark,
- the nature of the input data for the designated benchmark.

In establishing the control framework required under subsection 8(2) of the Regulation, we would expect a designated benchmark administrator to consider what controls have been established by benchmark contributors under subsection 24(2) of the Regulation.

The control framework and the controls used should be consistent with guidance published by a body or group that has developed the guidance through a process that includes the broad distribution of the proposed guidance for public comment.

Examples of suitable guidance that a designated benchmark administrator or a benchmark contributor could follow include:

(a) the *Risk Management and Governance: Guidance on Control* (COCO Framework) published by the Chartered Professional Accountants of Canada;

(b) the *Internal Control – Integrated Framework* (COSO Framework) published by The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO); and

(c) the *Guidance on Risk Management, Internal Control and Related Financial and Business Reporting* published by U.K. Financial Reporting Council.

These examples of suitable guidance include, in the definition or interpretation of “internal control”, controls for compliance with applicable laws and regulations.

Subsection 8(5) – Reporting of significant security incident or systems issue

Subsection 8(5) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must promptly provide written notice to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority describing any security incident or any systems issue relating to a designated benchmark it administers, if a reasonable person would consider that the security incident or systems issue is significant. We consider a failure, malfunction, delay or other incident or issue to be a “significant security incident” or a “significant systems issue” if the designated benchmark administrator would, in the normal course of operations, escalate the matter to or inform senior management ultimately accountable for technology.

Subsection 10(2) – Conflict of interest requirements for designated benchmark administrators

Subsection 10(2) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies and procedures that are reasonably designed to keep separate, operationally, the business of the designated benchmark administrator relating to a designated benchmark, 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 benchmark.

We expect that, when contemplating the nature and scope of such a conflict of interest, a designated benchmark administrator would consider a variety of matters, including the following:

- the provision of benchmarks often involves discretion in the determination of benchmarks and is inherently subject to certain types of conflicts of interest, which implies the existence of various opportunities and incentives to manipulate benchmarks, and
- in order to ensure the integrity of designated benchmarks, designated benchmark administrators should implement adequate governance arrangements to control such conflicts of interest and to safeguard confidence in the integrity of benchmarks.

For example, if the designated benchmark administrator does identify such a conflict of interest, the administrator should ensure that persons responsible for the administration of the designated benchmark:

- are located in a secure area apart from persons that carry out other business activity, and
- report to a person that reports to an executive officer that does not have responsibility relating to other business activities.

Subsection 11(1) – Reporting of contraventions

Subsection 11(1) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply systems and controls reasonably designed to detect and promptly report to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority any conduct by a DBA individual or a benchmark contributor that might involve:

- manipulation or attempted manipulation of a designated benchmark, or
- provision or attempted provision of false or misleading information in respect of a designated benchmark.

As part of that reporting to the regulator or securities regulatory authority, we expect that the benchmark administrator's systems and controls would enable the designated benchmark administrator to provide all relevant information to the regulator or securities regulatory authority.

Paragraph 12(2)(c) – Complaint procedures

Paragraph 12(2)(c) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must communicate the outcome of the investigation of a complaint to the complainant within a reasonable period.

We expect that, in establishing the policies and procedures for complaints relating to the designated benchmark required by subsection 12(1) of the Regulation, the designated benchmark administrator would include a target timetable for investigating complaints.

A designated benchmark administrator may, on a case-by-case basis, apply for exemptive relief from paragraph 12(2)(c) of the Regulation if such a communication to the complainant would be seriously prejudicial to the interests of the designated benchmark administrator or would violate confidentiality provisions.

Section 13 – Outsourcing

Section 13 of the Regulation sets out requirements on outsourcing by a designated benchmark administrator. For purposes of securities legislation, a designated benchmark administrator remains responsible for compliance with the Regulation despite any outsourcing arrangement.

Section 13 does not apply to the oversight committees contemplated by the Regulation.

Paragraph 13(2)(c) – Written agreement for outsourcing

Paragraph 13(2)(c) of the Regulation provides that the policies and procedures of a designated benchmark administrator in relation to outsourcing must be reasonably designed to ensure that the designated benchmark administrator and the service provider enter into a written agreement that covers the matters set out in subparagraphs 13(2)(c)(i) to (vi). We consider the reference to "written agreement" to include one or more written agreements.

Where a benchmark administrator of a designated regulated-data benchmark uses the services of an agent to facilitate delivery of aggregate input data from multiple sources, we would not consider this to be outsourcing a function, service or activity in the provision of the designated benchmark. While such an arrangement would not be subject to section 13 of the Regulation, the benchmark administrator would still be required to comply with other applicable provisions of the Regulation, including the accountability framework in section 5 and the control framework in section 8, so it should have appropriate agreements in place with the agent.

PART 4 INPUT DATA AND METHODOLOGY

Subsection 15(2) – Significant breaches of code of conduct for a benchmark contributor

We consider that the reference in subsection 15(2) of the Regulation to a “breach” of a code of conduct that is “significant” would include non-trivial breaches that could affect the designated benchmark, as determined, or the integrity or reputation of the designated benchmark or the designated benchmark administrator.

Subsection 15(3) – Requirement to obtain alternative representative data

Subsection 15(3) of the Regulation provides that, in the event of a breach referred to in subsection 15(2), if a reasonable person would consider it to be appropriate, a designated benchmark administrator must obtain alternative representative data in accordance with the guidelines referred to in subsection 16(3) of the Regulation. However, those guidelines may contemplate the circumstances in which the designated benchmark administrator may conclude that the other benchmark contributors from which it obtained input data are a sufficient representative sample of benchmark contributors for purposes of subsection 15(1) of the Regulation.

Subsection 15(4) – Verification of input data from front office of a benchmark contributor

Paragraph 15(4)(a) of the Regulation requires that, if input data is contributed from any front office of a benchmark contributor, or an affiliated entity that performs any activities that relate to or might affect the input data, the designated benchmark administrator must obtain information from other sources, if reasonably available, that confirms the accuracy and completeness of the input data in accordance with the benchmark administrator’s policies and procedures.

There may be instances where there are no other sources of information reasonably available to the designated benchmark administrator to confirm the accuracy and completeness of the input data. We expect the designated benchmark administrator to consider the steps it would take to confirm the accuracy and completeness of such input data in such instances when establishing the policies, procedures and controls required under section 8 of the Regulation.

Subsection 15(5) – Front office of a benchmark contributor

Subsection 15(5) of the Regulation provides that “front office” of a benchmark contributor or an applicable affiliated entity means any department, division, group, or personnel that performs any pricing, trading, sales, marketing, advertising, solicitation, structuring, or brokerage activities. In general, we consider front office staff to be the individuals who generate revenue for the benchmark contributor or the affiliated entity.

Paragraph 16(1)(e) – Capability to verify determination under the methodology

Paragraph 16(1)(e) of the Regulation provides that a determination under the methodology of a designated benchmark must be capable of being verified as being accurate, reliable and complete.

A determination under a methodology that is based on information such as input data would be verified as being accurate, reliable and complete if:

- it can be clearly linked to the original information, and
- it can be linked to complementary, but separate information.

For example, in the case of an interest rate benchmark that is determined daily and calculated as the arithmetic average of bid-side rates contributed by financial institutions that routinely accept bankers' acceptances and are market-makers in bankers' acceptances, the daily determination would be verified as being accurate, reliable and complete if:

- the calculation can be clearly linked to the rates contributed by the financial institutions and recorded by the benchmark administrator, and
- the benchmark administrator's record of the rates contributed by the financial institutions can be matched to the records of those rates maintained by the applicable financial institutions.

In the case of an interest rate benchmark, we recognize that any verification done by a designated benchmark administrator or a public accountant would require access to the records of benchmark contributors pursuant to subsection 39(8) of the Regulation and may only be feasible if based on samples of rates on certain dates.

Paragraph 16(2)(a) – Applicable characteristics to be considered for the methodology

Paragraph 16(2)(a) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must take into account, in the preparation of the methodology of a designated benchmark, all of the applicable characteristics of that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent.

In this context, we consider that “applicable characteristics” include:

- the size and reasonably expected liquidity of the market,
- the transparency of trading and the positions of participants in the market,
- market concentration,
- market dynamics, and
- the adequacy of any sample to reasonably represent that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent.

Subsection 17(2) – Proposed or implemented significant changes to methodology

Subsection 17(2) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must provide for public notice of and comment on a proposed or implemented significant change to the methodology of a designated benchmark.

As part of the methodology disclosure required under section 18, paragraph 18(1)(e) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must publish examples of the types of changes that may constitute a significant change to the methodology of the designated benchmark.

In general, we would consider a change to the methodology of a designated benchmark to be significant if, in the opinion of a reasonable person, it would have a significant effect on the provision of the designated benchmark (within the meaning of subsection 1(4) of the Regulation).

We consider publication on the designated benchmark administrator's website of a proposed or implemented change to the methodology of a designated benchmark, accompanied by a news release advising of the publication of the proposed or implemented change, as sufficient notification in these contexts. We consider it good practice for a designated benchmark administrator to establish a voluntary subscription-based email distribution list for those parties who wish to receive notice of such a publication by email.

In addition to, or as an alternative to, a news release, a designated benchmark administrator may want to consider other ways of helping to ensure that stakeholders and members of the public are aware of the publication of the proposed or implemented change to the methodology of a designated benchmark on the designated benchmark administrator's website, such as postings on social media or internet platforms, media advisories, newsletters, or other forms of communication.

Subparagraph 18(1)(b)(v) – Methodology disclosure

As part of the methodology disclosure required under section 18, subparagraph 18(1)(b)(v) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must publish a complete explanation of all elements of the methodology, including the benchmark contributors and the criteria used to determine eligibility of a benchmark contributor. This disclosure would include a list of existing benchmark contributors and may include a description of persons who may be benchmark contributors in the future.

Compliance with methodology

Several requirements in the Regulation foster a designated benchmark administrator's compliance with its own benchmark methodology, including:

- paragraph 5(1)(b) – a designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply an accountability framework of policies and procedures that are reasonably designed to, for each designated benchmark it administers, ensure and evidence that it follows the methodology applicable to the designated benchmark;
- paragraph 6(3)(b) – at least once every 12 months, the compliance officer must submit a report to the designated benchmark administrator's board of directors that describes whether the designated administrator has followed the methodology applicable to each designated benchmark it administers;
- paragraph 8(4)(a) – a designated benchmark administrator must establish, document, maintain and apply policies, procedures and controls that are reasonably designed to ensure that benchmark contributors comply with the standards for input data in the methodology of the designated benchmark;
- paragraph 16(1)(c) – the accuracy and reliability of a methodology, with respect to determinations made under it, must be capable of being verified, including, if appropriate, by back-testing; and
- paragraph 18(1)(c) – a designated benchmark administrator must publish the process for the internal review and approval of the methodology and the frequency of such reviews and approvals.

When complying with these requirements, a designated benchmark administrator should generally attempt to ensure that compliance with a benchmark methodology is monitored by staff that are independent of staff that determine and apply the methodology.

PART 5 DISCLOSURE

Subsection 19(1) – Benchmark statement

The elements of the benchmark statement, set out in paragraphs 19(1)(a) through (m) of the Regulation, are designed to provide transparency to benchmark users to understand the purpose or intention of the benchmark, the limitations of the benchmark, and how the designated benchmark administrator will apply the methodology to provide the benchmark. In preparing the benchmark statement, a designated benchmark administrator should attempt to ensure that benchmark users have sufficient information to understand what the benchmark

is intended to represent and to make a decision on whether to use, or continue to use, the benchmark.

Paragraph 19(1)(a) – Applicable part of the market or economy for purposes of the benchmark statement

Paragraph 19(1)(a) of the Regulation provides that a required element of the benchmark statement for a designated benchmark is a description of that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent. This relates to the benchmark's purpose.

For example, an interest rate benchmark may be intended to represent the cost of unsecured interbank lending and may be intended to be used as a benchmark interest rate in interbank loan agreements. In this example, we consider it problematic if

- the type of prime bank lending rate the benchmark is intended to record is unclear, or
- the calculation method does not work well in periods of low liquidity.

Subsection 20(2) – Significant change to designated benchmark

Subsection 20(2) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must publish the procedures it will follow in the event of a significant change to or the cessation of a designated benchmark it administers, including procedures for advance notice of the implementation of a significant change or a cessation. We would consider a change in the person acting as the benchmark administrator of a designated benchmark to be an example of a significant change. Consequently, we would expect the designated benchmark administrator's procedures to include procedures in the event of a change in the administrator of a designated benchmark it administers, including procedures for advance notice of the change in administrator.

**PART 6
BENCHMARK CONTRIBUTORS**

General

Part 6 of the Regulation contains provisions that apply in respect of benchmark contributors to a designated benchmark. There are also specific requirements that apply to:

- benchmark contributors to a designated critical benchmark (see sections 30 and 33 of the Regulation), and
- benchmark contributors to a designated interest rate benchmark (see sections 37, 38 and 39 of the Regulation).

Securities legislation defines "benchmark contributor" as a person that engages or participates in the provision of information for use by a benchmark administrator for the purpose of determining a benchmark. This definition includes a person that provides information in respect of a designated benchmark, whether voluntarily, by way of contract or otherwise.

In Alberta, British Columbia, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario and Saskatchewan, securities legislation provides that the securities regulatory authority may, in response to an application by the regulator or, in Alberta or British Columbia, on its own initiative, require a person to provide information to a designated benchmark administrator in relation to a designated benchmark if it is in the public interest to do so. For example, a person may be required to provide information to a designated benchmark administrator for the purpose of determining a designated critical benchmark. In such a case, the person would be a benchmark contributor, and would therefore be subject to the provisions of the

Regulation applicable to benchmark contributors generally and the provisions applicable to benchmark contributors to a designated critical benchmark. However, certain of those provisions only apply if input data is considered to have been contributed within the meaning of subsection 1(3) of the Regulation.

Certain provisions in the Regulation relating to benchmark contributors have not been adopted in Québec as amendments to the *Securities Act* are required to adopt these provisions.

Subsection 23(1) – Code of conduct for benchmark contributors

The requirement in subsection 23(1) of the Regulation for a designated benchmark administrator to establish, document, maintain and apply a code of conduct that specifies the responsibilities of benchmark contributors with respect to the contribution of input data for the designated benchmark only applies if a designated benchmark is determined using input data from benchmark contributors. Subsection 1(3) of the Regulation sets out when input data is considered to have been contributed and Part 1 of this Policy Statement provides further guidance on subsection 1(3) of the Regulation and when input data is considered to have been contributed.

Subparagraph 23(2)(f)(v) – Validation of input data before contribution

In considering any requirement for procedures, systems and controls under subparagraph 23(2)(f)(v), we expect a designated benchmark administrator to consider the specific nature of the designated benchmark, including the complexity, use and vulnerability of the designated benchmark and what systems and controls would ensure the accuracy and completeness of input data. For example, depending on the specific nature of the designated benchmark, it may be appropriate to require an individual with appropriate knowledge holding a position senior to that of the contributing individual to sign-off on input data before it is contributed to the designated benchmark administrator.

Subparagraph 23(2)(f)(vii) – Input data that is inaccurate, unreliable or incomplete

Subparagraph 23(2)(f)(vii) of the Regulation requires that a code of conduct for a benchmark contributor include a reporting requirement for any instance when a reasonable person would consider that a contributing individual, acting on behalf of the benchmark contributor or any other benchmark contributor, has contributed input data that is inaccurate, unreliable or incomplete. In establishing these requirements, we expect the designated benchmark administrator to consider providing indicators that could be used to identify input data that is inaccurate, unreliable or incomplete, based on past experience. The indicators should reasonably reflect the specific nature of the designated benchmark, including the complexity, use and vulnerability of the designated benchmark.

Subparagraph 23(2)(f)(x) – Access to board of directors

Subparagraph 23(2)(f)(x) of the Regulation requires that a code of conduct for a benchmark contributor include a requirement that the benchmark contributor's designated officer referred to in subparagraph 23(2)(f)(ix) and the benchmark contributor's chief compliance officer not be prevented or restricted from directly accessing the benchmark contributor's board of directors. In some instances, the designated officer under subparagraph 23(2)(f)(ix) and the chief compliance officer will be the same person. However, if they are different persons, each must be provided with direct access to the benchmark contributor's board of directors. However, we realize that there may be situations where the designated officer under subparagraph 23(2)(f)(ix) and the chief compliance officer may jointly or separately report to the benchmark contributor's board of directors on a matter.

Subsection 23(3) – Assessment of compliance with code of conduct

In establishing the policies and procedures required under subsection 23(3) of the Regulation, we expect the designated benchmark administrator to consider the specific nature of the designated benchmark, including the complexity, use and vulnerability of the

designated benchmark. For example, the policies and procedures may include the use of verification certificates signed by an officer of the benchmark contributor and on-site inspections by internal compliance staff that are independent from the business unit whose activities are subject to the code of conduct.

Paragraph 24(1)(a) – Conflict of interest requirements for benchmark contributors

Except in Québec, paragraph 24(1)(a) of the Regulation provides that a benchmark contributor to a designated benchmark must establish, document, maintain and apply policies and procedures reasonably designed to ensure input data contributed by the benchmark contributor is not affected by any conflict of interest or potential conflict of interest involving the benchmark contributor and its employees, officers, directors or agents, if a reasonable person would consider that the input data might be inaccurate, unreliable or incomplete.

We expect that, when establishing these policies and procedures, a benchmark contributor would consider the following:

- benchmark contributors of input data to benchmarks can often exercise discretion and are potentially subject to conflicts of interest, and so risk being a source of manipulation, and
- consequently, conflicts of interest must be managed or mitigated to ensure they do not affect input data.

For example, if the benchmark contributor does identify such a conflict of interest involving other business activity, the contributor should ensure that persons responsible for the contribution of input data to a designated benchmark administrator for the purpose of determining a designated benchmark:

- are located in a secure area apart from persons that carry out the other business activity, and
- report to a person that reports to an executive officer that does not have responsibility relating to the other business activity.

Subsection 24(2) – Accuracy, reliability and completeness of input data

In establishing the policies, procedures and controls required under subsection 24(2) of the Regulation, subject to any requirements set out in the code of conduct established under section 23 of the Regulation, we expect a benchmark contributor to consider the specific nature of the designated benchmark, including the complexity, use and vulnerability of the designated benchmark and what systems and controls would ensure the accuracy, reliability and completeness of input data. For example, depending on the specific nature of the designated benchmark, it may be appropriate to require an individual with appropriate knowledge holding a position senior to that of the contributing individual to sign-off on input data before it is contributed to the designated benchmark administrator.

In addition, as contemplated by subparagraph 24(2)(d)(i) of the Regulation, the extent of organizational separation of contributing individuals from employees whose responsibilities include transacting in a contract, derivative, instrument or security that uses the designated benchmark for reference should be appropriate to avoid the conflicts of interest or mitigate the risks resulting from conflicts of interest. Depending on the specific nature of the designated benchmark and the related conflicts of interest and risks, this may involve restricting access to certain information or restricting access to certain areas of the organization.

Subsection 24(3) – Exercise of expert judgment

In establishing the policies and procedures required under paragraph 24(3)(a), we expect a benchmark contributor to consider the specific nature of the designated benchmark,

including the complexity, use and vulnerability of the designated benchmark and the nature of its input data.

As described in Part 1 of this Policy Statement, expert judgment may involve various activities. Except in Québec, paragraph 24(3)(b) of the Regulation requires that, if expert judgment is exercised in relation to input data, the benchmark contributor must retain records that record the rationale for any decision made to exercise that expert judgment, the rationale applied in the exercise of the expert judgment and the manner of the exercise of the expert judgment. The records should take into consideration the benchmark contributor's policies and procedures for the exercise of expert judgment.

Subsection 24(4) – Record keeping by benchmark contributor

The reference to “communications” in paragraph 24(4)(a) of the Regulation includes telephone conversations, email and other electronic communications. We consider this to require a benchmark contributor to a designated benchmark to keep audio recordings of all phone conversations and voicemail messages in relation to the contribution of input data. Furthermore, a benchmark contributor to a designated benchmark should retain records of call logs and notes of phone conversations or voicemail messages in relation to the contribution of input data.

The records kept by a benchmark contributor under subsection 24(4) of the Regulation may be required to be made available to the designated benchmark administrator under subsection 24(5). Given that the records may contain confidential, sensitive or proprietary information, we expect that a designated benchmark administrator will only request such records in connection with the review and supervision of the provision of the designated benchmark and will take appropriate steps to ensure the confidential treatment of such information.

Section 25 – Compliance officer for benchmark contributors

Except in Québec, subsection 25(1) of the Regulation provides that a benchmark contributor that contributes input data for a designated benchmark must designate an officer to be responsible for monitoring and assessing compliance by the benchmark contributor and its employees with the code of conduct referred to in section 23, the Regulation and securities legislation relating to benchmarks. The officer can conduct these activities on a part-time basis but should be independent from persons involved in determining or contributing input data.

Except in Québec, subsection 25(2) of the Regulation requires a benchmark contributor to not prevent or restrict the designated officer referred to in subsection 25(1) and the benchmark contributor's chief compliance officer from directly accessing to the benchmark contributor's board of directors. In some instances, the designated officer under subparagraph 25(1) and the chief compliance officer will be the same person. However, if they are different persons, each must be provided with direct access to the benchmark contributor's board of directors. However, we realize that there may be situations where the designated officer under subparagraph 25(1) and the chief compliance officer may jointly or separately report to the benchmark contributor's board of directors on a matter.

PART 7 RECORD KEEPING

Section 26 – Record keeping by designated benchmark administrator

The reference to “communications” in paragraph 26(2)(h) of the Regulation includes telephone conversations, email and other electronic communications. We consider this to require a designated benchmark administrator to keep audio recordings of all phone conversations and voicemail messages with benchmark contributors in relation to the contribution of input data. Furthermore, a designated benchmark administrator should retain

records of call logs and notes of phone conversations or voicemail messages with benchmark contributors in relation to the contribution of input data.

In addition to the record keeping requirements in the Regulation, securities legislation generally requires market participants to keep such books, records and other documents as may reasonably be required to demonstrate compliance with securities law of the jurisdiction.

PART 8

DIVISION 1 Designated critical benchmarks

Section 30 – Ceasing to contribute input data to a designated critical benchmark

Except in Québec, section 30 of the Regulation provides the process for a benchmark contributor to cease to contribute input data to a designated critical benchmark. After the benchmark contributor has provided notice to the designated benchmark administrator that it will cease to contribute input data, subsection 30(2) of the Regulation requires the benchmark contributor to continue contributing input data for a period not exceeding 6 months. This is to provide a transition to protect the accuracy and integrity of the designated critical benchmark.

Subparagraph 30(3)(b)(ii) of the Regulation permits the designated benchmark administrator to notify the benchmark contributor that it must continue contributing input data for a period of less than 6 months. We expect that a designated benchmark administrator will determine the date of expiry of this period by considering the assessment, submitted to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority under subparagraph 30(3)(b)(i) of the Regulation, of the impact of the benchmark contributor ceasing to contribute input data on the capability of the designated critical benchmark to accurately and reliably represent that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent. We also expect that the period for which a benchmark contributor must continue contributing input data will be as short as practical while ensuring that the designated benchmark still accurately represents that part of the market or economy the designated benchmark is intended to represent.

Securities legislation in certain jurisdictions also provides the securities regulatory authority with the ability to require a benchmark contributor to provide information to a designated benchmark administrator in relation to a designated benchmark if it would be in the public interest or not prejudicial to the public interest to do so.

DIVISION 2 Designated interest rate benchmarks

Section 34 – Order of priority of input data

Section 34 of the Regulation requires that, if a designated interest rate benchmark is based on a contribution of input data from a benchmark contributor, input data for the determination of the designated interest rate benchmark must be used by the designated benchmark administrator in accordance with the order of priority specified in the methodology of the designated interest rate benchmark. We would generally expect that the methodology of such a designated interest rate benchmark would use the following types of input data, as applicable, in the order of priority set out below:

- (a) a benchmark contributor's transaction data in the underlying market that the designated interest rate benchmark intends to represent;
- (b) if the input data referred to in paragraph (a) is not available, executable quotes in the market described in paragraph (a);
- (c) the input data referred to in paragraphs (a) and (b) is not available, indicative quotes in the market described in paragraph (a);

(d) if the input data referred to in paragraphs (a), (b) and (c) is not available, a benchmark contributor's observations of third-party transactions in markets related to the market described in paragraph (a);

(e) in any other case, expert judgments.

We consider an "executable quote" (also known as a "committed quote") to be a quote that is actionable for the other party to the potential transaction. The party that provides that quote announces their willingness to enter into transactions at the relevant bid and ask prices and agree that if they do transact, they will do so at the quoted price up to the maximum quantity specified in the quote.

We consider "indicative quote" to be a quote that is not immediately actionable by the other party to the potential transaction. Indicative quotes are usually provided before the parties negotiate the price or quantity at which the potential transaction will occur.

A designated interest rate benchmark may be based on contributions of input data from benchmark contributors that represent the interest rate at which the benchmark contributor is willing to lend funds to its customers.

In the context of section 34 of the Regulation, for the purposes of subsections 14(1) and (3) of the Regulation, input data for a designated interest rate benchmark may be adjusted, if contemplated by the methodology for the designated interest rate benchmark, to more accurately represent that part of the market or economy that the designated interest rate benchmark is intended to represent, including, but not limited to, where:

(a) the time of the transactions that are the basis for the input data is not sufficiently proximate to the time of contribution of the input data;

(b) a market event occurs between the time of the transactions and the time of contribution of the input data and the market event might, in the opinion of a reasonable person, have a significant impact on the designated interest rate benchmark;

(c) there have been changes in the credit risk of the benchmark contributors and other market participants that might, in the opinion of a reasonable person, have a significant impact on the designated interest rate benchmark.

Subsection 36(1) – Assurance report for designated interest rate benchmark

Subsection 36(1) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide, as specified by the oversight committee referred to section 7, a limited assurance report on compliance, or a reasonable assurance report on compliance, regarding the designated benchmark administrator's compliance with certain sections of the Regulation and following of the methodology of each designated interest rate benchmark it administers.

We note that the report required by subsection 36(1) is separate and different from the compliance report of the officer of the designated benchmark administrator required by paragraph 6(3)(b) of the Regulation. A designated benchmark administrator for a designated interest rate benchmark must comply with the requirement in paragraph 6(3)(b) and with the requirement in subsection 36(1).

Subsection 39(4) – Record keeping by benchmark contributor

The reference to "communications" in paragraph 39(4)(d) of the Regulation includes telephone conversations, email and other electronic communications. We consider this to require a benchmark contributor to a designated benchmark to keep audio recordings of all phone conversations and voicemail messages in relation to the contribution of input data. Furthermore, a benchmark contributor to a designated benchmark should retain records of

call logs and notes of phone conversations or voicemail messages in relation to the contribution of input data.