

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

Le 14 mars 2019

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient les textes suivants pour une période de consultation de 90 jours prenant fin le 12 juin 2019 :

- le projet de *Règlement 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d'indice de référence désignés* (le **règlement**);
- le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d'indice de référence désignés* (l'**instruction générale**).

Dans le présent avis, le règlement et l'instruction générale sont appelés collectivement les **projets de textes**.

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

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
nssc.novascotia.ca
www.fcnb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.sfsc.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca

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

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 contributeurs ainsi qu'à certains de leurs utilisateurs.

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

- la désignation et la réglementation des indices de référence (les **indices de référence désignés**), notamment des 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 (les **indices de référence fondés sur des données réglementées désignés** ou **indices de référence fondés sur des données réglementées**);
- la désignation et la réglementation des personnes qui administrent ces indices (les **administrateurs d'indice de référence désigné** 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, en particulier les utilisateurs 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**).

Au Canada, Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (**RBSL**)¹ est actuellement l'administrateur de deux indices importants au Canada :

- le Canadian Dollar Offered Rate (taux offert en dollar canadien) (**CDOR**);
- le Canadian Overnight Repo Rate Average (taux des opérations de pension à un jour) (**CORRA**).

Actuellement, les ACVM entendent désigner uniquement RBSL à titre d'administrateur et les taux CDOR et CORRA en tant qu'indices de référence (chacun comme indice de référence essentiel et taux d'intérêt de référence) en vertu du règlement². Elles comptent le faire parce que les utilisateurs

¹ Avant son changement de dénomination le 28 février 2019, RBSL se nommait Thomson Reuters Benchmark Services Limited.

² 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. Le taux CORRA, qui est la mesure du coût moyen du financement à un jour garanti, est largement employé comme taux de référence des swaps indexés sur le taux à un jour et des contrats à terme s'y rapportant. On peut obtenir de plus amples renseignements sur le CDOR et le CORRA au <https://financial.thomsonreuters.com/en/products/data-analytics/market-data/financial-benchmarks/benchmarks-in-canada.html>.

et les autres participants au marché s'appuient largement sur le CDOR et au CORRA, qui sont utilisés dans divers instruments financiers dont la valeur notionnelle s'élève au moins à 12,3 billions de dollars³. Ce chiffre est d'environ cinq fois supérieur au produit intérieur brut du Canada pour 2017⁴. En ce qui a trait au CDOR et au CORRA, 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.

À défaut, la confiance dans les marchés des capitaux du Canada pourrait se trouver ébranlée et les participants aux marchés financiers du pays (y compris les investisseurs), essuyer des pertes ou assumer des coûts considérables.

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 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 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 à la section « Modifications à venir concernant les indices de référence de marchandises » du présent avis pour connaître les circonstances dans lesquelles une autorité membre des ACVM pourrait éventuellement désigner des indices de référence de marchandises.

Contexte

En 2012, 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 du LIBOR et les indices financiers de référence en général. La manipulation du LIBOR a entraîné des poursuites civiles individuelles et collectives, des poursuites criminelles, le paiement de montants élevés au titre d'amendes et de transactions

³ Banque du Canada, *Les taux CDOR et CORRA dans les marchés financiers – volume et portée* (septembre 2018), en ligne : <https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2018/10/taux-CDOR-CORRA-marches-financiers-%E2%80%93-volume-et-portee.pdf>.

⁴ Voir par exemple : https://www.international.gc.ca/economist-economiste/statistics-statistiques/data-indicators-indicateurs/Annual_Ec_Indicators.aspx?lang=fra.

judiciaires conclues avec les banques ayant fourni les données, un examen indépendant (le **Wheatley Review**)⁵ et, pour finir, la mise en œuvre de plusieurs recommandations issues de cet examen, notamment le remplacement, en février 2014, de la British Bankers' Association par ICE Benchmark Administration Limited en tant qu'administrateur du LIBOR. Le changement d'administrateur et la mise en œuvre des autres changements recommandés dans le Wheatley Review ont certes accru la confiance du marché dans le LIBOR, mais des doutes persistent sur le quant à la fiabilité du LIBOR en raison du déclin des activités d'emprunt interbancaire depuis le début de la crise financière. C'est pourquoi des travaux réglementaires sont en cours pour tenter de trouver des taux de rechange au LIBOR et à d'autres taux d'emprunt interbancaire⁶.

Principes de l'OICV

En octobre 2012, dans la foulée des controverses entourant le LIBOR, l'Organisation internationale des commissions de valeurs (**IOSCO**) a publié les *Principles of Oil Price Reporting Agencies* (principes applicables aux agences d'évaluation des prix du pétrole)⁷, qui visent à renforcer la fiabilité des évaluations des prix du pétrole servant de référence dans les contrats sur dérivés soumis à la réglementation des membres de l'OICV.

En juillet 2013, l'OICV a publié les *Principles for Financial Benchmarks* (principes régissant les indices de référence financiers)⁸. Ces deux séries de principes (ensemble, les **Principes de l'OICV**) proposent un cadre global de réglementation des indices de référence utilisés dans les marchés financiers, notamment des principes applicables aux conflits d'intérêts dans les processus d'établissement des indices de référence, qui servent de référence dans les instruments financiers soumis à la réglementation des membres de l'OICV.

⁵ Accessible en ligne au

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/191762/wheatley_review_libor_finalreport_280912.pdf.

⁶ Voir par exemple les publications suivantes :

ISDA, *Interbank Offered Rate (IBOR) Fallbacks for 2006 ISDA Definitions - Consultation on Certain Aspects of Fallbacks for Derivatives Referencing GBP LIBOR, 1 CHF LIBOR, JPY LIBOR, TIBOR, Euroyen TIBOR and BBSW* (12 juillet 2018), en ligne : <http://assets.isda.org/media/f253b540-193/42c13663-pdf/>;

Deloitte, *The alphabet soup of alternative reference rates post-LIBOR - SOFR, SONIA, EONIA, SARON, and TONAR* (11 avril 2018), en ligne : <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/financial-services/articles/alternative-reference-rates-post-libor.html>;

PWC, *Farewell LIBOR - The transition to alternative reference rates for new and legacy contracts* (3 octobre 2018), en ligne : https://www.pwc.ch/en/publications/2018/Farewell-LIBOR_EN_web2.pdf;

Oliver Wyman, *Making the World's Most Important Number Less Important - Libor Transition* (juillet 2018), en ligne : https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2018/july/Oliver-Wyman-Making-The-Worlds-Most-Important-Number-Less-Important_vFINAL.pdf.

⁷ Accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD391.pdf>.

⁸ Accessible en ligne au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf>.

Intervention réglementaire initiale au Canada

Initialement, après les controverses survenues en 2012 entourant les allégations d'inconduite dans l'établissement du LIBOR et l'instauration des Principes de l'OICV, nous avons déterminé qu'il ne nous était pas nécessaire de réglementer les indices de référence dans l'immédiat. Les autorités de réglementation du secteur financier au Canada ont préféré prendre d'autres mesures afin de réduire le risque, notamment :

- encourager les contributeurs du 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;
- amener RBSL à accepter de suivre certaines procédures afin de rehausser l'intégrité des taux CDOR et CORRA.

Règlement de l'UE sur les indices de référence

Le 30 juin 2016, est entré en vigueur 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* de l'Union européenne (UE) (le **Règlement de l'UE**)⁹. 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.

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

- à 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;
- à 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 d'indices de référence (notamment lors de la négociation de contrats et d'instruments financiers qui s'appuient sur un indice de référence), sauf dans le cas des indices suivants :

⁹ Accessible en ligne au <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1011&from=EN>.

- 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 2022¹⁰. 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 2021 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 (AEMF)¹¹.

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 a un rôle clair et bien défini dans le cadre de contrôle ou de responsabilité d'un administrateur 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 ce que les indices de référence qu'il fournit soient utilisés par des entités surveillées dans l'UE (et il doit également lui

¹⁰ Initialement, ces restrictions devaient s'appliquer à compter du 1^{er} janvier 2020. Toutefois, le 25 février 2019, les autorités de l'UE ont annoncé le report de cette date au 1^{er} janvier 2022.

¹¹ Le registre des indices de référence de l'AEMF est accessible en ligne au <https://www.esma.europa.eu/databases-library/registers-and-data>.

communiquer une liste des indices de référence pertinents et l'aviser 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 références 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).

Agrément de RBSL

Le 12 juillet 2018, RBSL a publié un communiqué pour annoncer qu'il a reçu l'approbation de la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni à titre d'administrateur d'indice de référence agréé en vertu du Règlement de l'UE. À ce titre, RBSL est autorisé à continuer d'administrer, de calculer et de publier des indices de référence conformes au Règlement de l'UE, et les utilisateurs de ces indices de référence peuvent continuer à les utiliser conformément à ce règlement. Pour en savoir davantage sur l'incidence que la sortie du Royaume-Uni de l'UE pourrait avoir sur l'agrément obtenu par RBSL auprès de la FCA, se reporter à la section « Équivalence avec l'UE » ci-après.

Objet

Nous avons élaboré le règlement afin d'établir un régime de réglementation des indices de référence qui soit équivalent à celui du Règlement de l'UE et de réduire les risques dans les marchés des capitaux du Canada, de manière à protéger les investisseurs et les autres participants au marché au Canada.

Comme indiqué précédemment, l'intention actuelle des ACVM est de désigner uniquement, en application du règlement :

- RBSL à titre d'administrateur;
- le CDOR et le CORRA en tant qu'indices de référence désignés de RBSL.

L'instruction générale vise à faciliter l'interprétation et l'application du règlement.

Équivalence avec 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.

Bien que les administrateurs situés au Canada puissent, conformément au Règlement de l'UE, demander directement à être enregistrés dans l'UE (et, comme mentionné précédemment, RBSL a, dans les faits, obtenu un tel agrément auprès de la FCA), la position des ACVM est la suivante :

- les autorités en valeurs mobilières du Canada ont une responsabilité souveraine et sont le 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, ou peu après, le délai fixé pour l'équivalence avec l'UE (soit le 1^{er} janvier 2022) 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 les taux CDOR et CORRA) 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.

En outre, dans l'éventualité où le Royaume-Uni quitterait l'UE, il apparaît que ce pays adopterait des modifications pour conserver la législation européenne sur les indices financiers de référence (c'est-à-dire le Règlement de l'UE) afin qu'il continue de s'y appliquer efficacement¹². En pareille éventualité, nous demanderions une décision d'équivalence au 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 références désignés au Canada en vertu du règlement. Nous nous attendons à ce qu'une décision d'équivalence positive de l'UE entraîne la même décision positive au Royaume-Uni.

Réduction du risque et protection des investisseurs

Selon les ACVM, il est opportun pour les autorités en valeurs mobilières du Canada d'instaurer un régime réglementaire applicable aux indices de référence pour les raisons exposées ci-dessous.

¹² Voir par exemple HM Treasury, *Draft Benchmarks (Amendment and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2019*, en ligne au <https://www.gov.uk/government/publications/draft-benchmarks-amendment-and-transitional-provision-eu-exit-regulations-2019>.

- Il est nécessaire de réglementer les taux CDOR et CORRA ainsi que leur administrateur (RBSL) parce que les utilisateurs et les autres participants au marché s'appuient largement sur ces indices. En particulier, pour le CDOR et le CORRA, 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 d'inconduite liée aux indices de référence, notamment de manipulation de l'indice.

À défaut, et 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) seraient considérables¹³.

- 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 négatives¹⁴ 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 en matière d'indices de référence dans d'autres territoires sont également présents au Canada (comme l'usage répandu consistant à utiliser un indice de référence pour établir le cours de titres non reliés sur lesquels des contributeurs peuvent effectuer des opérations, ou encore les activités de fixation de taux fondées sur une combinaison de données observables de marché et de jugement d'expert).
- Un tel régime viendrait clarifier, renforcer et préciser le fondement juridique sur lequel les autorités en valeurs mobilières du Canada pourraient 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

¹³ En janvier 2018, neuf grandes banques, dont six Canadiennes, ont été accusées par un plaignant, dans le cadre d'une poursuite civile intentée aux États-Unis, de conspiration visant à truquer le CDOR dans le but d'accroître les gains tirés de la négociation de dérivés. La plainte, déposée par un fonds de pension du Colorado devant un tribunal du District de New York, accusait les banques d'avoir abaissé le CDOR entre août 2007 et juin 2014 en réduisant artificiellement les taux d'intérêt inscrits dans les sondages communiqués à RBSL, l'administrateur du CDOR. La cause n'a pas encore été entendue et les allégations du plaignant n'ont pas été prouvées en cour.

¹⁴ Voir par exemple les mesures coercitives prises au Royaume-Uni seulement : <https://www.fca.org.uk/markets/benchmarks/enforcement>.

un indice de référence qui a nui (ou menace de nuire) aux investisseurs, aux participants au marché et, généralement, aux marchés des capitaux.

- Ce régime assurerait la continuité des indices de référence essentiels désignés viables en obligeant les participants au marché à fournir de l'information s'y rapportant dont se servirait l'administrateur d'indice de référence désigné.

En outre, les ACVM estiment nécessaire de refléter dans la réglementation des indices de référence l'évolution internationale en la matière. L'OICV a publié les Principes de l'OICV, et les autorités d'autres territoires importants ont soit instauré une réglementation des indices de référence, soit adopté des mesures visant à encadrer les principaux indices ou leur méthodologie¹⁵.

Résumé du règlement

Indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés

En vertu de la législation en valeurs mobilières actuelle ou à venir¹⁶, un administrateur d'indice de référence peut demander sa désignation et celle d'un indice de référence. L'agent responsable peut aussi demander leur désignation en vertu de la législation en valeurs mobilières¹⁷.

L'instruction générale indique que, si un administrateur d'indice de référence souhaite demander sa désignation et celle d'un indice de référence, la demande devrait contenir les renseignements prévus à l'Annexe 25-102A1 et à l'Annexe 25-102A2. Il peut demander, ou encore l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières décider, qu'un indice reçoive une ou plusieurs des désignations additionnelles expliquées ci-dessous¹⁸.

- **Indice de référence essentiel** – Le personnel d'un agent responsable ou d'une autorité en valeurs mobilières peut recommander que ces derniers désignent un indice de référence en tant qu'« indice de référence essentiel » s'il est essentiel pour les marchés financiers au Canada ou dans une région du Canada. Pour ce faire, il tiendra notamment compte des facteurs suivants :
 - a) l'indice de référence est utilisé directement ou indirectement dans une combinaison d'indices comme référence pour des instruments ou des contrats financiers, ou pour mesurer le rendement de fonds d'investissement, ayant une valeur totalisant au moins 400 milliards de dollars au Canada, sur la base de l'ensemble des échéances ou des durées comprises dans l'indice de référence, le cas échéant;

¹⁵ Par exemple, outre l'UE, l'Australie, Hong Kong, Singapour et l'Afrique du Sud. Voir, pour de plus amples renseignements, Conseil de stabilité financière, *Reforming major interest rate benchmarks - Progress report* (14 novembre 2018), en ligne au <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P141118-1.pdf>.

¹⁶ Pour en connaître davantage, voir la section « Modifications législatives récentes ou proposées ».

¹⁷ Sauf au Québec, où l'autorité en valeurs mobilières est habilitée à désigner un administrateur d'indice de référence ou un indice de référence de son propre chef.

¹⁸ L'instruction générale énonce l'interprétation de ce qui constitue un indice de référence essentiel, un taux d'intérêt de référence et un indice de référence fondé sur des données réglementées.

- b)* l'indice de référence remplit l'ensemble des critères suivants :
- i)* il est utilisé directement ou indirectement dans une combinaison d'indices de référence comme référence pour des instruments ou des contrats financiers, ou pour mesurer le rendement de fonds d'investissement, ayant une valeur totale substantielle dans un ou plusieurs territoires du Canada, sur la base de l'ensemble des échéances ou des durées comprises dans l'indice de référence, le cas échéant;
 - ii)* il n'existe pas ou il existe très peu d'indices de référence de substitution orientés par le marché qui soient appropriés;
 - iii)* le fait qu'il cesse d'être fourni ou qu'il soit fourni sur la base de données sous-jacentes ne suffisant plus à le rendre totalement représentatif du segment du marché ou de l'économie qu'il est censé refléter, ou sur la base de données sous-jacentes non fiables, aurait des incidences défavorables substantielles sur ce qui suit :
 - A) l'intégrité du marché, la stabilité financière, l'économie réelle ou le financement d'entreprises dans un ou plusieurs territoires du Canada;
 - B) un nombre considérable de participants dans un ou plusieurs territoires du Canada.

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

- **Taux d'intérêt de référence** – Le personnel d'un agent responsable ou d'une autorité en valeurs mobilières peut recommander que ces derniers désignent un indice de référence en tant que « taux d'intérêt de référence » s'il sert à fixer les taux d'intérêt de titres de créance ou sert par ailleurs de référence pour des dérivés ou d'autres instruments. Pour ce faire, il tiendra notamment compte des facteurs suivants :
 - a)* l'indice de référence est établi en fonction du taux auquel les institutions financières peuvent, sur le marché monétaire, prêter des fonds à d'autres institutions financières, ou à des participants au marché autres que des institutions financières, ou leur emprunter des fonds;
 - b)* l'indice de référence est fondé sur les réponses à un sondage sur les taux acheteurs fournis par des institutions financières qui acceptent couramment des acceptations bancaires émises par des emprunteurs et qui sont des teneurs de marché pour ce type d'instrument, soit directement, soit par l'entremise d'une entité du même groupe.

- **Indice de référence fondé sur des données réglementées** – Le personnel d'un agent responsable ou d'une autorité en valeurs mobilières peut recommander que ces derniers désignent un indice de référence en tant qu'« indice de référence fondé sur des données réglementées » s'il est établi par application d'une formule reposant sur les éléments suivants :
 - a) les données sous-jacentes fournies exclusivement et directement par :
 - i) les entités suivantes, mais seulement à l'égard des données de transaction se rapportant aux valeurs mobilières ou aux dérivés :
 - A) une bourse reconnue dans un territoire du Canada ou une bourse soumise à une réglementation appropriée à l'étranger;
 - B) un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu dans un territoire du Canada ou un système de cotation et de déclaration d'opérations soumis à une réglementation appropriée à l'étranger;
 - C) un système de négociation parallèle inscrit à titre de courtier dans un territoire du Canada et membre d'une entité d'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 14 du règlement, si ce fournisseur obtient les données exclusivement et directement d'une entité visée au sous-paragraphe i;
 - b) la valeur liquidative des fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis dans un territoire du Canada ou soumis à une réglementation appropriée à l'étranger.

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

- un taux d'intérêt de référence désigné peut également être un indice de référence essentiel désigné;

- un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné peut également être un indice de référence essentiel désigné.

Obligations générales des administrateurs

Une fois désigné, l'administrateur doit respecter plusieurs obligations, notamment :

- transmettre ses 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 régime de gouvernance prévoyant un conseil d'administration (dont au moins la moitié des membres doivent être indépendant), un comité de surveillance et un dirigeant responsable de la conformité, chargés de remplir des fonctions définies au sein d'un cadre de responsabilité et de contrôle qui traite des conflits d'intérêts, des plaintes, du signalement des infractions et de l'impartition (chapitre 3);
- appliquer des politiques, des procédures et des contrôles relatifs aux données sous-jacentes et à leur fourniture, ainsi que satisfaire à des obligations visant la méthodologie d'établissement de l'indice de référence et les éventuelles modifications apportées à la méthodologie (chapitre 4);
- publier de l'information sur l'administration de ses indices de référence désignés, notamment les éléments suivants :
 - l'information importante sur la méthodologie;
 - les procédures applicables aux modifications significatives ou à la cessation d'un indice de référence désigné;
 - une déclaration relative à l'indice de référence (chapitre 5);
- si l'administrateur établit l'indice de référence désigné au moyen de données sous-jacentes qui proviennent de contributeurs, mais qui ne lui sont pas raisonnablement accessibles¹⁹, appliquer à ces contributeurs un code de conduite :
 - précisant les responsabilités de ces contributeurs à l'égard de la fourniture de données sous-jacentes aux fins de l'indice de référence désigné;
 - prévoyant des politiques et des procédures conçues pour vérifier que les contributeurs respectent le code de conduite (chapitre 6);

¹⁹ Comme les données sous-jacentes aux taux CORRA sont raisonnablement accessibles à RBSL en tant qu'administrateur de cet indice (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 des « contributeurs » pour l'application de certaines dispositions du Règlement de l'UE et du règlement concernant les données sous-jacentes.

- conserver des dossiers déterminés pendant une période de 7 ans (chapitre 7).

Obligations additionnelles des administrateurs d'indices de référence essentiels

Le règlement impose des obligations additionnelles à l'administrateur d'un indice de référence essentiel (chapitre 8), notamment :

- 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;
- aviser les autorités en valeurs mobilières de la manière prescrite si un contributeur décide de cesser de fournir des données sous-jacentes se rapportant à l'indice, ainsi que leur présenter une évaluation de l'incidence de cette décision sur l'indice;
- assurer aux utilisateurs un accès équitable, raisonnable, transparent et non discriminatoire à l'indice;
- transmettre aux autorités en valeurs mobilières, au moins une fois tous les 24 mois, une évaluation de la capacité de l'indice à représenter de manière exacte le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé refléter;
- veiller à ce qu'au moins la moitié des membres de son comité de surveillance soient indépendants;
- engager au moins une fois tous les 12 mois 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, et publier le rapport d'assurance.

Obligations additionnelles des administrateurs de taux d'intérêt de référence

De même, le règlement impose des obligations additionnelles à l'administrateur d'un taux d'intérêt de référence (chapitre 8), notamment :

- suivre un ordre de priorité déterminé dans l'utilisation des données sous-jacentes et ajuster les données dans des circonstances précises;
- veiller à ce qu'au moins la moitié des membres de son comité de surveillance soient indépendants;
- engager au moins une fois tous les 12 mois 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 du taux, et publier le rapport.

Obligations générales des contributeurs

Le règlement impose aussi des obligations aux contributeurs d'indice de référence désignés, notamment en matière de gouvernance et de contrôle, comme la nomination d'un dirigeant

responsable de la conformité et l'application de politiques et de procédures relativement à l'exactitude et à l'exhaustivité des données sous-jacentes fournies, aux conflits d'intérêts, ainsi qu'à l'exercice du jugement d'expert (et à la tenue de dossiers consignant les motifs de la décision de l'exercer) (chapitre 6).

Obligations additionnelles des contributeurs d'indices de référence essentiels

Le règlement impose des obligations additionnelles au contributeur d'un indice de référence essentiel désigné (chapitre 8), notamment :

- aviser l'administrateur de la manière prescrite s'il décide de cesser de fournir des données sous-jacentes à l'indice;
- si le comité de surveillance de l'administrateur l'exige, engager un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance sur la conformité du contributeur à certaines dispositions centrales du règlement et à la méthodologie de l'indice, et transmettre un exemplaire du rapport d'assurance au comité de surveillance, au conseil d'administration de l'administrateur ainsi qu'à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières.

Obligations additionnelles des contributeurs de taux d'intérêt de référence

De même, le règlement impose des obligations additionnelles au contributeur d'un taux d'intérêt de référence (chapitre 8), notamment :

- engager un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance sur la conformité du contributeur à certaines dispositions centrales du règlement et au code de conduite de l'administrateur, au moins une fois tous les 2 ans ou à la demande du comité de surveillance, et transmettre un exemplaire du rapport d'assurance au comité de surveillance, au conseil d'administration de l'administrateur ainsi qu'à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières;
- veiller à ce que chacune des personnes physiques contributrices et ses supérieurs hiérarchiques directs fournissent une déclaration écrite dans laquelle ils acceptent de se conformer au code de conduite établi par l'administrateur concerné;
- se doter de politiques, de procédures et de contrôles prévoyant divers éléments, notamment :
 - une vue d'ensemble des responsabilités au sein de l'organisation du contributeur, notamment la liste des personnes physiques contributrices, de leurs supérieurs hiérarchiques et de leurs suppléants;
 - des procédures d'approbation pour la fourniture de données sous-jacentes;
 - des procédures disciplinaires en cas de manipulation ou de tentative de manipulation du taux;

- des procédures de gestion des conflits d'intérêts et des contrôles permettant d'éviter toute influence extérieure inappropriée sur les personnes chargées de fournir des taux;
- l'obligation pour les personnes physiques contributrices de travailler dans des locaux séparés physiquement de ceux des négociateurs en dérivés sur taux d'intérêt;
- des règles visant à éviter la collusion;
- les obligations de conserver des dossiers détaillés sur des éléments précis, notamment tous les aspects pertinents de la fourniture de données sous-jacentes et les communications entre les personnes physiques contributrices et les autres personnes, y compris les négociateurs internes et externes.

Dispenses relatives aux indices de référence fondés sur des données réglementées

L'article 41 du règlement dispense les administrateurs et les contributeurs d'indices de référence fondés sur des données réglementées de l'application de plusieurs obligations prévues par le règlement, notamment :

- des obligations de l'administrateur concernant les systèmes et les contrôles de détection des manipulations ou des tentatives de manipulation;
- des obligations de l'administrateur concernant les politiques, les procédures et les contrôles entourant la fourniture de données sous-jacentes ainsi que l'exactitude et l'exhaustivité de ces données;
- l'obligation pour l'administrateur d'imposer un code de conduite aux contributeurs;
- des obligations du contributeur concernant la nomination d'un dirigeant responsable de la conformité et le maintien d'un cadre de gouvernance et de contrôle déterminé.

Obligations des personnes inscrites, des émetteurs assujettis et des entités reconnues

L'article 22 du règlement impose certaines obligations aux personnes inscrites, aux émetteurs assujettis et à certaines entités reconnues qui utilisent un indice de référence désigné dont la cessation pourrait avoir une incidence considérable sur eux ou sur un titre qu'ils ont émis ou un dérivé auquel ils sont parties. En pareil cas, ils doivent satisfaire aux obligations suivantes²⁰:

- établir et maintenir un plan écrit indiquant les mesures qu'ils prendraient en cas de modification significative de l'indice ou de cessation de sa fourniture, y compris une solution de substitution adéquate;

²⁰ Ces obligations ne sont pas exhaustives et s'ajoutent à celles qui peuvent s'appliquer à l'égard de l'utilisation d'un indice de référence (qu'il s'agisse d'un « indice de référence désigné » au sens du règlement ou non) en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en dérivés, comme celle prévoyant que la société inscrite doit établir, maintenir et appliquer « des politiques et des procédures instaurant un système de contrôles et de supervision capable de (...) gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes », selon le paragraphe *b* de l'article 11.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

- s'il y a lieu, prendre en compte ces plans écrits dans tout titre qu'il émet ou tout dérivé dont il est partie et pour lequel l'indice sert de référence.

Résumé de l'instruction générale

L'instruction générale donne des indications sur l'interprétation de certaines dispositions du règlement et précise notamment les critères sur lesquels les autorités en valeurs mobilières pourraient déterminer si un indice de référence doit être désigné en tant qu'indice de référence essentiel, que taux d'intérêt de référence ou qu'indice de référence fondé sur des données réglementées.

Modifications législatives récentes ou proposées

Afin de mettre en œuvre le règlement et de permettre que le régime réglementaire canadien soit reconnu comme équivalent à celui de l'UE (et potentiellement du Royaume-Uni), le personnel de chaque autorité membre des ACVM a recommandé que des modifications soient apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment :

- l'attribution de pouvoirs supplémentaires de réglementation des indices de référence et des administrateurs d'indice de référence, contributeurs d'indice de référence et utilisateurs d'indice de référence (y compris le pouvoir de désigner des indices de référence et des administrateurs d'indice de référence);
- l'interdiction de tout abus de marché à l'égard des indices de référence, en particulier celle de fournir de l'information fausse ou trompeuse relativement à l'établissement d'un indice de référence et celle de manipuler un indice de référence.

À ce jour, des modifications de la législation en valeurs mobilières relativement aux indices de référence sont en vigueur ou ont reçu la sanction royale en Alberta, en Ontario, au Québec et en Nouvelle-Écosse. D'autres autorités membres des ACVM recommandent à leur gouvernement d'instaurer les mêmes modifications.

Coûts et avantages prévus du règlement

Actuellement, les ACVM entendent désigner, en vertu du règlement, uniquement RBSL à titre d'administrateur et les taux CDOR et CORRA en tant qu'indices de référence. Comme les dispositions du règlement sont essentiellement semblables à celles du Règlement de l'UE qui s'appliquent déjà à RBSL et aux contributeurs actuels du CDOR, nous sommes d'avis que le règlement ne devrait pas accroître de façon considérable le fardeau réglementaire imposé à RBSL, aux contributeurs actuels du CDOR et à certains utilisateurs du CDOR et du CORRA qui sont déjà assujettis à la législation en valeurs mobilières au Canada.

Le règlement comporte cependant de nombreux avantages escomptés pour les administrateurs, contributeurs et utilisateurs d'indice de référence ainsi que pour les investisseurs, les participants au marché et les marchés des capitaux du Canada. Il permettrait de diminuer considérablement les

risques de manipulation, d'interruption et d'incertitude²¹ inhérents à l'utilisation du CDOR et du CORRA, qui sont les taux d'intérêt de référence les plus importants au Canada. Les obligations réglementaires proposées devraient renforcer la confiance dans les marchés des capitaux au Canada et réduire au minimum les coûts élevés que les marchés financiers canadiens, dont les investisseurs, pourraient avoir à assumer en cas d'interruption, d'incertitude ou de manipulation d'indices de référence désignés. Par exemple, même si le règlement ne permettait d'éviter qu'une petite erreur, distorsion ou manipulation du CDOR et du CORRA, il aurait directement permis d'éviter une erreur, distorsion ou manipulation touchant des instruments financiers d'une valeur d'au moins 12,3 billions de dollars.

Par conséquent, les ACVM sont d'avis que les coûts réglementaires associés au règlement sont proportionnels aux avantages qui en découleraient pour les participants au marché visés et l'ensemble des marchés financiers du Canada.

En Ontario, une annexe au présent avis décrit en détail les coûts et avantages du règlement prévus par la CVMO.

Modèles envisagés de désignation et de surveillance réglementaire continue des indices de référence et des administrateurs d'indice de référence

Nous envisageons les quatre options suivantes, s'agissant 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 :

- Modèle d'examen non coordonné : Chaque autorité membre des ACVM traiterait séparément les demandes de désignation dans son territoire sans se coordonner avec d'autres membres des ACVM.
- Modèle d'examen coordonné : Les ACVM traiteraient les demandes de désignation selon un processus analogue à l'« examen coordonné » exposé dans l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires*.
- Modèle de passeport : Les ACVM ajouteraient la désignation des indices de référence et celle des administrateurs d'indice de référence au régime de passeport selon des modalités analogues aux suivantes :
 - celles de la partie 4B (Demande pour devenir agence de notation désignée) du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*;
 - celles de l'*Instruction générale 11-205 relative au traitement des demandes de désignation des agences de notation dans plusieurs territoires*.
- Modèle réglementaire semblable à celui des bourses, organismes d'autorégulation, chambres de compensation, référentiels centraux et fournisseurs de services d'appariement : Les ACVM adopteraient une démarche réglementaire semblable à celle retenue pour les bourses, organismes d'autorégulation, chambres de compensation, référentiels centraux et fournisseurs de services d'appariement. Diverses approches

²¹ Il y a incertitude, par exemple, lorsqu'un administrateur d'indice de référence démissionne ou n'est plus apte à exercer ses fonctions à ce titre ou lorsque des contributeurs cessent de contribuer à un indice.

(autorité principale, autorité responsable, autorité coresponsable, par exemple) pourraient être établies dans un protocole d'entente conclu par les autorités membres des ACVM.

Les ACVM envisagent aussi une mise en œuvre en deux étapes, en commençant par le modèle d'examen non coordonné à titre d'essai. Puis, en fonction de l'expérience des membres des ACVM dans le traitement des désignations et la fréquence de ces désignations, les ACVM pourraient évaluer le modèle qu'il serait le plus approprié d'instaurer en permanence.

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.

Documents non publiés

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

Modifications à venir concernant les indices de référence de marchandises

Nous prévoyons proposer de réviser le règlement afin d'y intégrer des obligations concernant les indices de référence de marchandises plus tard en 2019. Ces modifications devraient inclure une définition de l'expression « indice de référence de marchandises », de même que préciser si les dispositions déjà prévues par le règlement s'appliqueraient à de tels indices (ou à leurs administrateurs et contributeurs et à certains de leurs utilisateurs) et si des obligations additionnelles ou différentes seraient appropriées.

Ces projets de modification feraient l'objet d'une consultation distincte.

Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter les projets de textes et à répondre aux questions contenues dans l'Annexe A du présent avis.

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires écrits au plus tard le 12 juin 2019. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique (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.gov.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.

Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
 Nova Scotia Securities Commission
 Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
 Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
 Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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

M^e Anne-Marie Beaudoin
 Secrétaire générale
 Autorité des marchés financiers
 800, rue du Square-Victoria, 4^e étage
 C.P. 246, Place Victoria
 Montréal (Québec) H4Z 1G3
 Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.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 ACVM relatives aux projets de textes

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

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

Jag Brar
Derivatives Market Specialist
British Columbia Securities Commission
604 899-6839
jbrar@bcsc.bc.ca

Navdeep Gill
Manager, Legal, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 355-9043
navdeep.gill@asc.ca

Jeff Scanlon
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 597-7239
jscanlon@osc.gov.on.ca

ANNEXE A

QUESTIONS DES ACVM RELATIVES AUX PROJETS DE TEXTES

Définitions et interprétation

1. 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? Dans la négative, veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.
2. Le projet d'interprétation de l'expression « contrôle » est-il approprié? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.

Gouvernance

3. 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.
4. Concernant l'évaluation de l'indépendance des membres du conseil d'administration et du comité de surveillance par le conseil d'administration de l'administrateur, ainsi qu'il est prévu au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 5, au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 32 et au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 36 du règlement, ces dispositions prévoient que, si un membre du conseil d'administration ou du comité de surveillance entretient avec l'administrateur une relation *dont le conseil d'administration peut raisonnablement penser* qu'elle risque d'entraver le jugement indépendant du membre, celui-ci ne serait pas indépendant au sens du règlement. 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.

Dirigeant responsable de la conformité de l'administrateur

5. 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.
6. 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 règlement), 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.

Indices de référence essentiels

7. En vertu du règlement, 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 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.
8. 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 règlement 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.

Conflits d'intérêts

9. L'obligation prévue au paragraphe 3 de l'article 11 du règlement est-elle appropriée, en ce qui a trait, en particulier, au *risque* de conflit d'intérêts significatif? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.

Indices de référence désignés

10. 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 règlement? Dans l'affirmative, veuillez :
 - a) nommer l'administrateur d'indice de référence;
 - b) nommer tout indice de référence qu'il administre et qui devrait aussi être désigné;
 - c) fournir les raisons pour lesquelles il y a lieu de les désigner.
11. Si votre organisation est un administrateur d'indice de référence, 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.

Coûts et avantages prévus

12. L'avis indique les coûts et avantages prévus du règlement (en Ontario, de l'information supplémentaire figure dans une annexe locale). Selon vous, les coûts et avantages du règlement 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.