

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.bcsc.bc.ca

nssc.novascotia.ca

www.fcnb.ca

www.osc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

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**).

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-mobilières/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/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1011&from=EN>.

- 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>.

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.

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.

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.

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>.

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.

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.

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'autoréglementation, 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 interagiront.

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.

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

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.

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><i>Approche fondée sur la désignation</i> 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><i>CORRA</i> 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><i>CDOR</i> 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-paragraph <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 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 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><i>Contributeurs de données sous-jacentes</i> Selon le sous-paragraphes 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-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 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><i>Indices de référence fondés sur des données réglementées</i></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> - 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.</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><i>Effet de l'adoption du Règlement 25-102</i> 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-paragraph <i>d</i> du paragraphe 4 de l'article 5, au sous-paragraph <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 32 et au sous-paragraph <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-paragraph <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-paragraph <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 32 du projet de Règlement 25-102 (sous-paragraph <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-paragraph <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 36 du projet de Règlement 25-102 (sous-paragraph <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	<p><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>	<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-paragraphes <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	<p><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</p>	<p>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>	<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.</p> <p>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-paragraphe <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.
<i>Règlement 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d'indice de référence désignés</i>			
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 ».</p> <p>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 style="margin-left: 40px;">a) 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><i>Contributeurs de données sous-jacentes</i> 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"> 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;

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
		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).	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-paragraphe <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-paragraphe <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 ix du sous-paragraphes <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-paragraphes <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-paragraphes <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 24 du projet de Règlement 25-102 (désormais la disposition <i>x</i> du sous-paragraphes <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-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>
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><i>Processus d'approbation des données sous-jacentes</i></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 Policy 33-601 <i>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>Tenue de dossiers Un autre intervenant demande aux ACVM des précisions concernant les types de dossiers qu'il est nécessaire de conserver aux termes du sous-paragraph <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>Tenue de dossiers En réponse à ce commentaire, nous avons modifié l'instruction générale pour fournir des indications supplémentaires au sujet de la conformité au sous-paragraph <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 25 du projet de Règlement 25-102 (sous-paragraph <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
			<p>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.</p>
35	<p>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</p>	<p>Un intervenant déclare que le sous-paragraph <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.</p>	<p>En réponse à ce commentaire, nous avons modifié l'instruction générale pour fournir des indications supplémentaires au sujet de la conformité au sous-paragraph <i>a</i> du paragraphe 3 de l'article 16 du projet de Règlement 25-102 (sous-paragraph <i>a</i> du paragraphe 4 de l'article 15 du Règlement 25-102).</p>
36	<p>Ordre de priorité dans l'utilisation des données sous-jacentes servant à l'établissement d'un taux d'intérêt de référence désigné</p>	<p>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 :</p> <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 	<p>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.</p> <p><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</p>

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>	<p>Règlement 25-102 relatives aux 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
		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	<p>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 :</p> <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 	<p>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.</p> <p>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.</p>

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><i>Date de prise d'effet</i> 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><i>Application de l'obligation</i> 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><i>Date de prise d'effet</i> 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><i>Application de l'obligation</i> 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.	