

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 25-102 SUR LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET ADMINISTRATEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS¹

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

1° par l'insertion, dans le premier point d'énumération du deuxième alinéa sous l'intitulé « *Désignation d'indices de référence et d'administrateurs d'indice de référence* » et après le mot « financiers », des mots « ou des marchandises »;

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

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

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

b) dans le troisième alinéa :

i) dans la deuxième phrase :

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

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

ii) dans les points d'énumération :

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

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

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

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

c) dans le quatrième alinéa :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Article 40.7 – Examen de la méthodologie

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Article 40.12 – Dossiers

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

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

Article 40.13 – Obligations en matière de conflits d'intérêts

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

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

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

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

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

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

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