

Avis de consultation des ACVM

Projet de modifications à la Norme multilatérale 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés

Projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés

Le 29 avril 2021

Introduction

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

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

- un projet de modifications à la Norme multilatérale 25-102 sur les *indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*;
- un projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 25-102 sur les *indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*.

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

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

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

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

À l'heure actuelle, la règle prévoit un régime général de désignation et de réglementation d'indices de référence particuliers et de leurs administrateurs, ainsi que de réglementation des contributeurs

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

et de certains utilisateurs de ces indices². Ce régime est exposé dans l’Avis de consultation des ACVM, Projet de Norme multilatérale 25-102 sur les *indices de référence et les administrateurs d’indice de référence désignés*, *Projet d’Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d’indice de référence désignés*, daté du 14 mars 2019 (l’avis du 14 mars 2019), de même que dans l’avis des ACVM annonçant la publication, aujourd’hui le 29 avril 2021, de la version définitive publiée de la Norme multilatérale 25-102. Les projets de modification publiés avec le présent avis reprennent les modifications annoncées dans l’avis du 14 mars 2019, sous la rubrique « Modifications à venir concernant les indices de référence de marchandises ».

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

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

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

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

Contexte

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

Tel que l’indique l’avis du 14 mars 2019, des allégations de manipulation du *London inter-bank offered rate* (taux d’emprunt interbancaire offert à Londres) (**LIBOR**) ont occasionné en 2012 une perte de confiance du marché dans la crédibilité et l’intégrité tant du LIBOR que des indices financiers de référence en général. Quoique d’une échelle moindre que celle du scandale LIBOR,

²Comme il est susmentionné, l’entrée en vigueur de la règle demeure subordonnée aux approbations ministérielles dans les territoires des autorités participantes.

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

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

s'y sont rajoutés des cas ou des tentatives de manipulation des indices des prix de l'énergie au profit de positions sur les marchés à terme⁵.

Principes de l'OICV sur les PRA

En octobre 2012, l'OICV a publié les *Principles for Oil Price Reporting Agencies* (les **Principes de l'OICV sur les PRA**)⁶, visant à renforcer la fiabilité des évaluations des prix du pétrole servant de référence dans les contrats dérivés soumis à la réglementation de ses membres, puis, en juillet 2013, les *Principles for Financial Benchmarks* (avec les Principes de l'OICV sur les PRA, les **Principes de l'OICV**). Bien que ces deux séries de principes témoignent de préoccupations analogues concernant la nécessité de mettre en place des garde-fous assurant l'intégrité des indices de référence, les Principes de l'OICV sur les PRA visaient les particularités des marchés au comptant du pétrole⁷. Même s'ils ont été élaborés dans le contexte des PRA sur les marchés dérivés du pétrole, l'OICV encourage l'adoption plus large pour application à tout contrat dérivé sur marchandises auquel un prix évalué par une PRA sert de référence, sans égard à la nature de la marchandise sous-jacente⁸.

Règlement de l'UE sur les indices de référence

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

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

Objet

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

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

Le projet de modification de l'instruction complémentaire vise à aider à interpréter et à appliquer les dispositions du projet de modifications à la Norme multilatérale 25-102.

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

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

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

⁸ Voir la page 7, *supra* note 6.

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

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

Équivalence avec l'UE

Il est souhaitable et important que l'UE reconnaisse le projet de régime canadien de réglementation des indices de référence de marchandises comme équivalent à celui établi en vertu du Règlement de l'UE, puisque cela permettrait aux participants institutionnels au marché de l'UE de continuer à utiliser les indices de référence de marchandises désignés au Canada en vertu de la Norme multilatérale 25-102.

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

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

Réduction du risque et protection des investisseurs

Selon nous, il est maintenant opportun de modifier la Norme multilatérale 25-102 afin d'instaurer un régime réglementaire applicable aux indices de référence de marchandises pour les raisons suivantes :

- les indices de référence de marchandises peuvent être exposés à des vulnérabilités découlant de la communication volontaire des données sous-jacentes, de la liquidité relativement faible des contrats réglés par livraison physique, ainsi que de la variation des méthodologies utilisées par les divers administrateurs d'indice de référence et au sein d'un même administrateur (du fait, en grande partie, de la complexité des marchés des marchandises au comptant);
- ces vulnérabilités risquent de créer des occasions de manipulation des données sous-jacentes (c'est-à-dire les données relatives aux opérations réglées par livraison physique) ou de donner lieu à la manipulation délibérée ou à des tentative de manipulation d'un indice de référence au profit du contributeur;
- les méthodologies recourent généralement au jugement d'expert, si bien que, faute de politiques, de procédures et de contrôles appropriés, l'établissement des prix pourrait ne pas constituer un indicateur fiable du marché des marchandises au comptant qu'il tente de mesurer, ce qui accroît le risque de manipulation des contrats dérivés sur marchandises;
- de nombreux facteurs ayant entraîné des inconduites impliquant des indices de référence dans d'autres territoires sont également présents au Canada¹¹;
- le fait qu'un indice de référence de marchandises ne représente pas de manière exacte et fiable la valeur de son élément sous-jacent pour le segment du marché qu'il est censé représenter, en raison d'une inconduite délibérée ou de l'inadéquation des contrôles visant à assurer son intégrité, pourrait se répercuter négativement sur les investisseurs et les participants au marché et compromettre la réputation des marchés canadiens des capitaux et des marchandises de même que la confiance à leur égard;
- un régime de réglementation des indices de référence de marchandises viendrait clarifier, renforcer et préciser le fondement juridique sur lequel les autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent s'appuyer pour prendre des mesures d'application de la

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

loi et mener d'autres interventions réglementaires à l'encontre des administrateurs d'indice de référence pour inconduite visant un indice de référence de marchandises qui a nui (ou menace de nuire) aux investisseurs, aux participants au marché et, généralement, aux marchés des marchandises et des capitaux.

Nous sommes d'avis que la modification à la Norme multilatérale 25-102 afin d'y intégrer les dispositions relatives aux indices de référence de marchandises inscrirait dans la réglementation les pratiques exemplaires internationales exposées dans les Principes de l'OICV sur les PRA.

Résumé du projet de modifications à la Norme multilatérale 25-102

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

En vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire de chaque autorité participante, un administrateur d'indice de référence peut demander sa désignation et celle d'un indice de référence de marchandises. L'agent responsable peut aussi demander leur désignation en vertu de la législation en valeurs mobilières ou, au Québec ou en Alberta, l'autorité en valeurs mobilières est habilitée à désigner un administrateur d'indice de référence ou un indice de référence de marchandises de son propre chef. Le projet de définition de l'expression « indice de référence de marchandises » figure à l'article 40.1 du projet de modifications à la Norme multilatérale 25-102.

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

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

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

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

Type d'indice de référence	Désignation			
	Indice de référence de marchandises désigné	Indice de référence de marchandises désigné et indice de référence essentiel désigné	Indice de référence fondé sur des données réglementées désigné	Indice de référence fondé sur des données réglementées désigné et indice de référence de marchandises désigné
<i>Indice de référence de marchandises</i>	X	X		X
<i>Indice de référence essentiel</i>		X		
<i>Indice de référence fondé sur des données</i>			X	

<i>réglementées</i> (type 1) ¹²				
<i>Indice de référence fondé sur des données réglementées</i> (type 2) ¹³				X

Obligations générales des administrateurs d'indice de référence de marchandises

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

Les administrateurs d'indice de référence désignés administrant des indices de référence de marchandises sont tenus à des obligations applicables à l'ensemble des administrateurs ainsi qu'à certains autres, prévues dans le projet de chapitre 8 de la Norme multilatérale 25-102, qui visent expressément les administrateurs d'indice de référence de marchandises, dont les suivantes :

- transmettre leurs états financiers annuels audités et certains formulaires (notamment ceux prévus à l'Annexe 25-102A1, *Formulaire annuel de l'administrateur d'indice de référence désigné*, et à l'Annexe 25-102A2, *Formulaire annuel de l'indice de référence désigné*) aux autorités en valeurs mobilières du Canada (chapitre 2);
- maintenir un cadre de contrôle de la gestion du risque opérationnel et veiller à avoir en place des contrôles à l'égard de leurs plans de continuité des activités et de reprise après sinistre, de même que des procédures d'urgence en cas de perturbation de la fourniture de l'indice de référence de marchandises désigné (article 40.4);
- contrôler et surveiller adéquatement le processus de fourniture des indices de référence de marchandises (paragraphe 1 de l'article 5), notamment préciser les responsabilités du dirigeant responsable de la conformité (article 6) ainsi que les obligations et responsabilités des responsables de l'indice de référence (article 40.11);
- maintenir un cadre de responsabilité et de contrôle approprié traitant des conflits d'intérêts (article 40.13), des plaintes (article 12), du signalement des infractions (article 11) et de l'impartition (article 13);
- appliquer des politiques, des procédures et des contrôles relatifs aux données sous-jacentes (article 40.10), ainsi que satisfaire à des obligations visant leur méthodologie d'établissement de l'indice de référence (articles 40.5, 40.7 et 40.8) et toute modification apportée à cette méthodologie (article 17);
- publier de l'information sur l'administration de leurs indices de référence de marchandises désignés, notamment les éléments suivants :
 - les principaux éléments de la méthodologie utilisée et les autres renseignements requis à son égard ou à propos de l'établissement des indices de référence de marchandises désignés (articles 40.5, 40.6 et 40.9);

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

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

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

- les procédures applicables aux modifications significatives ou à la cessation d'un indice de référence (articles 17, 20 et 22);
- une déclaration relative à l'indice de référence (article 19);
- conserver des dossiers déterminés pendant une période de 7 ans (article 40.12);
- engager un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance sur la conformité de la conduite de l'administrateur à certaines dispositions centrales de la Norme multilatérale 25-102, dont ses projets d'articles, et à la méthodologie de l'indice de référence de marchandises, et publier le rapport d'assurance (article 40.14).

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

On propose que le chapitre 8.1 ne s'applique pas aux indices de référence de marchandises également désignés en tant qu'indices de référence essentiels et dont la marchandise sous-jacente est l'or, l'argent, le platine ou le palladium. Habituellement, ces marchandises constituent des réserves de valeur, et leurs indices de référence, s'ils sont essentiels, sont davantage assimilés à des indices de référence financiers que de marchandises et dès lors visés par les chapitres 1 à 8, y compris les obligations supplémentaires prévues à la section 1 du chapitre 8, plus précisément les articles 27 à 33 de la Norme multilatérale 25-102.

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

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

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

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

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

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

- les systèmes et les contrôles de détection des manipulations ou des tentatives de manipulation;
- les politiques, les procédures et les contrôles entourant la fourniture de données sous-jacentes ainsi que l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de ces données, et la publication de certaines explications pour chaque établissement d'un indice de référence;
- le recours à un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance sur la conformité de la conduite de l'administrateur à certaines dispositions centrales de la Norme multilatérale 25-102, et à la méthodologie de l'indice de référence de marchandises.

Résumé du projet de modification de l'instruction complémentaire

Le projet de modification de l'instruction complémentaire vise à fournir des indications sur l'interprétation de certains éléments du projet de modifications à la Norme multilatérale 25-102.

Coûts et avantages prévus du projet de modifications à la Norme multilatérale 25-102

L'intégrité et la fiabilité des indices de référence de marchandises sont importantes pour le fonctionnement des marchés des dérivés sur marchandises. Les autorités n'entendent actuellement pas désigner d'administrateurs d'indice de référence de marchandises, mais, comme indiqué plus haut, elles pourraient le faire ultérieurement dans l'intérêt public, notamment dans les situations où l'administrateur en fait la demande ou elles apprennent l'existence d'activités suscitant des risques ou inquiétudes en matière de protection des investisseurs. Le projet de chapitre 8.1 de la Norme multilatérale 25-102 prévoit des obligations essentiellement similaires à celles de l'annexe II du Règlement de l'UE, qui inscrivent globalement dans la réglementation les pratiques exemplaires internationales exposées dans les Principes de l'OICV sur les PRA. Ces dispositions réglementaires visent à assurer que les indices de référence de marchandises comportent des protections adéquates contre d'éventuelles manipulations et que la fourniture de ces indices fait l'objet de systèmes et de contrôles appropriés, les administrateurs appliquant des normes de gouvernance pertinentes. Au besoin, par exemple dans le cas de certains indices de référence fondés sur des données réglementées, nous avons adapté ces obligations aux marchés canadiens des marchandises.

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

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

Documents non publiés

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

Points d'intérêt local

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

Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter les projets de modification et à répondre aux questions contenues dans l'Annexe A du présent avis par écrit au plus tard le 28 juillet 2021. Si vous ne les

envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique en format Microsoft Word.

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

Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM suivants :

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

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

M^e Philippe Lebel
 Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
 Autorité des marchés financiers
 Place de la Cité, tour Cominar
 2640, boulevard Laurier, bureau 400
 Québec (Québec) G1V 5C1
 Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

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

Contenu des annexes:

Le présent avis comprend l'annexe suivante :

- Annexe A : Questions des autorités sur les projets de modification
- Annexe B : Projet de modifications à la Norme multilatérale 25-102 sur les *indices de référence t administrateurs d'indice de référence désignés*
- Annexe C : Projet de modifications de l'instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 25-102 sur les *indices de référence t administrateurs d'indice de référence désignés*

Questions

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ANNXE A

QUESTIONS DES AUTORITÉS SUR LES PROJETS DE MODIFICATION¹⁵*Interprétation*

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

Obligations applicables du régime régissant les indices de référence financiers

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

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

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

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

4. Le paragraphe 4 de l'article 40.2 prévoit des dispenses relativement aux indices de référence de marchandises désignés qui sont également des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés lorsqu'ils sont établis à partir de transactions dans lesquelles les parties, dans le cours normal des activités, effectuent la livraison physique de la marchandise ou en prennent ainsi livraison. L'exclusion de ce sous-groupe est-elle nécessaire pour réglementer adéquatement les indices de référence de marchandises au Canada? Dans l'affirmative, jugez-vous appropriées ces dispenses, qui reprennent généralement les dispenses de l'application des chapitres 1 à 8 aux indices de référence fondés sur des données réglementées? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.

Données sous-jacentes

5. Nous avons fait la distinction entre les données sous-jacentes qui sont « fournies » pour l'application de la règle (voir le paragraphe 3 de l'article 1), et celles qui sont autrement obtenues par l'administrateur. Ainsi, certaines dispositions du chapitre 8.1 imposent des obligations à l'administrateur d'indice de référence désigné dans le cas où ces données sont « fournies », tandis que d'autres s'appliquent quel que soit leur moyen d'obtention.

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

Lorsque l'expression « fournies » n'est pas expressément utilisée ou sous-entendue¹⁶, nous faisons référence à l'ensemble des données sous-jacentes, et non seulement à celles « fournies ». Compte tenu des obligations imposées aux administrateurs d'indice de référence désignés administrant des indices de référence de marchandises, par l'utilisation ou non de l'expression « fournies », les obligations prévues au chapitre 8.1 sont-elles appropriées¹⁷? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples concrets.

6. Selon les indications fournies dans l'instruction complémentaire à propos de l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 40.8, dans la mesure où la méthodologie le permet, nous nous attendons à ce que, dans l'établissement d'un indice de référence de marchandises, l'administrateur utilise les données sous-jacentes selon un certain ordre de priorité. L'ordre qui y est énoncé correspond-il à la méthodologie suivie pour vos indices de référence de marchandises? Y a-t-il lieu de spécifier d'autres types de données sous-jacentes dans cet ordre de priorité?

Méthodologie

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

Conflits d'intérêts

8. Les alinéas *a*, *b* et *d* du paragraphe 1 de l'article 40.13 reflètent les obligations en matière de conflits d'intérêts prévues aux alinéas *a*, *b* et *d* du paragraphe 1 de l'article 10 de la Norme multilatérale 25-102, de sorte que certaines obligations fondamentales s'appliquent à l'ensemble des administrateurs d'indice de référence désignés. Cette approche est-elle appropriée? Les administrateurs d'indice de référence de marchandises sont-ils exposés à des conflits d'intérêts potentiels non abordés par ces dispositions ou d'autres sur le même sujet?

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

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

Risque de concentration

10. En vertu du paragraphe 1 de l'article 20, les administrateurs d'indice de référence désignés administrant des indices de référence de marchandises désignés seraient soumis à certaines obligations s'ils cessent de fournir pareils indices. Or, les utilisateurs du marché pourraient recourir à des indices de référence plus limités pour leurs transactions (risque de concentration) dans le cas où un tel administrateur tarde ou cesse inopinément de fournir

¹⁶ Par exemple, dans l'alinéa *g* du paragraphe 2 de l'article 40.5, il est sous-entendu que les données sous-jacentes sont « fournies », au sens du paragraphe 3 de l'article 1 de la Norme multilatérale 25-102.

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

ces indices. Estimez-vous opportun d'ajouter des obligations au chapitre 8.1 afin de tenir compte de ce risque de concentration? Dans l'affirmative, lesquelles?

Indices de référence désignés

11. Si votre organisation est un administrateur d'indice de référence administrant des indices de référence de marchandises, veuillez indiquer :
- a) si vous comptez faire une demande de désignation en vertu de la Norme multilatérale 25-102;
 - b) tout indice de référence pour lequel vous comptez aussi faire une demande de désignation en vertu de la Norme multilatérale 25-102;
 - c) les motifs justifiant votre intention.

Coûts et avantages prévus

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

ANNEXE B

**PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME MULTILATÉRALE 25-102 SUR LES
INDICES DE RÉFÉRENCE ET ADMINISTRATEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE
DÉSIGNÉS¹⁸**

1. L'article 1 de la Norme Multilatérale 25-102 sur les *indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* est modifié, dans le paragraphe 1 :

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

« « indice de référence de marchandises désigné » : un indice de référence qui est désigné pour l'application de la présente règle en tant qu'« indice de référence de marchandises » par décision de l'autorité en valeurs mobilières; »;

2° par l'addition, dans la définition de l'expression « obligations visées » et après le paragraphe *e*, du suivant :

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

2. L'article 6 de cette règle est modifié, dans le paragraphe 3 :

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

2° par l'insertion, après l'alinéa *a*, du suivant :

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

3° dans l'alinéa *b* :

a) par l'insertion, du sous-alinéa *i* et après « alinéa *a* », de « ou *a.1*, selon le cas »;

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

c) par l'insertion, après le sous-alinéa *ii*, de la suivante :

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

3. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 40, du chapitre suivant :

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

Interprétation

¹⁸ Le présent projet de modification se rapporte à la version définitive de la Norme multilatérale 25-102 publiée par les autorités aujourd'hui, le 29 avril 2021. On trouvera plus de détails dans l'Avis de publication des ACVM, Norme multilatérale 25-102 sur les *indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*, Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 25-102 sur les *indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*, publié à la même date.

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

Application aux indices de référence de marchandises à double désignation

40.2. 1) Les articles 30 à 33 ne s'appliquent pas à l'administrateur d'indice de référence désigné ni à aucun contributeur d'indice de référence relativement à un indice de référence de marchandises désigné qui est aussi un indice de référence essentiel désigné.

2) Le présent chapitre ne s'applique pas à l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard d'un indice de référence de marchandises désigné qui réunit les conditions suivantes :

- a) il s'agit également d'un indice de référence essentiel désigné;
- b) son élément sous-jacent est l'or, l'argent, le platine ou le palladium.

3) Les dispositions visées au paragraphe 4 ne s'appliquent pas à l'administrateur d'indice de référence désigné à l'égard d'un indice de référence de marchandises désigné qui réunit les conditions suivantes :

a) il est établi à partir de données sous-jacentes provenant de transactions sur la marchandise qui constitue son élément sous-jacent;

b) il se rapporte à une marchandise dont les parties aux transactions visées à l'alinéa *a* peuvent, dans le cours normal des activités, effectuer la livraison physique ou prendre ainsi livraison;

c) il s'agit également d'un indice de référence fondé sur des données réglementées désigné.

4) Pour l'application du paragraphe 3, les sous-alinéas suivants ne s'appliquent pas :

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

Dispositions de la présente règle non applicables aux indices de référence de marchandises désignés

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

- a) le chapitre 3, sauf le paragraphe 1 de l'article 5 et les articles 6 et 11 à 13;
- b) le chapitre 4, sauf l'article 17;
- c) les articles 18 et 21;
- d) le chapitre 6;
- e) le chapitre 7.

Cadre de contrôle

40.4. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour assurer la fourniture de l'indice de référence de marchandises désigné conformément à la présente règle.

2) Sans que soit limitée la généralité du paragraphe 1, l'administrateur d'indice de référence désigné veille à que ses politiques, procédures et contrôles traitent les éléments suivants :

a) la gestion du risque opérationnel, notamment tout risque de perte financière, de perturbation ou d'atteinte à sa réputation qui découle d'une défaillance de ses systèmes de technologie de l'information;

b) ses plans de continuité des activités et de reprise après sinistre;

c) ses procédures d'urgence en cas de perturbation de la fourniture de l'indice de référence de marchandises désigné ou du processus appliqué à cette fin.

Méthodologie

40.5. 1) Pour établir un indice de référence de marchandises désigné, l'administrateur d'indice de référence désigné peut suivre une méthodologie lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) la méthodologie suffit à fournir un indice représentant de manière exacte et fiable la valeur de son élément sous-jacent pour le segment du marché qu'il est censé représenter;

b) l'exactitude et la fiabilité de l'indice établi selon la méthodologie sont vérifiables.

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

a) l'ensemble des critères et procédures d'établissement de l'indice, dont les renseignements suivants :

i) l'usage qu'il fera des données sous-jacentes, dont celles se rapportant au volume de transactions, aux transactions conclues et déclarées et aux offres d'achat et de vente ainsi qu'à toute autre information du marché servant à établir l'indice;

ii) le motif d'utilisation d'une unité de référence spécifique;

iii) la façon dont les données seront obtenues;

iv) les modalités selon lesquelles un jugement d'expert peut être exercé dans l'établissement de l'indice et les cas dans lesquels il peut l'être;

v) les hypothèses et le modèle ou la méthode qui seront utilisés pour l'extrapolation et l'interpolation de données sous-jacentes;

b) des procédures raisonnablement conçues pour s'assurer que les responsables de l'indice de référence exercent leur jugement d'expert de façon cohérente;

c) l'importance relative des critères appliqués dans l'établissement de l'indice, notamment le type de données sous-jacentes utilisées ainsi que les modalités selon lesquelles un jugement d'expert peut être exercé et les cas dans lesquels il peut l'être;

d) toute quantité minimale de données de transaction devant servir à établir l'indice;

e) les raisons pour lesquelles les quantités minimales de données visées à l'alinéa *d* ne sont pas fournies, le cas échéant;

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

i) toute autre méthode d'établissement de l'indice, y compris tout modèle d'estimation théorique;

ii) les procédures à suivre en l'absence de données de transaction;

g) la période durant laquelle des données sous-jacentes doivent être fournies;

h) le moyen de fournir les données sous-jacentes, notamment par voie électronique ou par téléphone;

i) des procédures d'établissement de l'indice dans les situations où au moins un contributeur d'indice de référence fournit des données sous-jacentes représentant une portion considérable de la totalité de ces données servant à établir l'indice, dont la précision de ce qui constitue une telle portion;

j) les circonstances pouvant entraîner l'exclusion de données de transaction dans l'établissement de l'indice.

Information additionnelle sur la méthodologie

40.6. L'administrateur d'indice de référence désigné publie, à l'égard de la méthodologie utilisée pour un indice de référence de marchandises désigné, les renseignements suivants :

a) les motifs du choix de la méthodologie, notamment les éléments suivants :

i) la pertinence de toute technique d'ajustement des prix;

ii) la raison pour laquelle la période d'acceptation des données sous-jacentes permet à ces dernières de représenter de manière exacte et fiable la valeur de l'élément sous-jacent de l'indice;

b) le processus d'examen interne et d'approbation de la méthodologie ainsi que la fréquence de ces examens;

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

Examen de la méthodologie

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

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

40.8. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné dresse et consigne une description de la marchandise constituant l'élément sous-jacent de l'indice de référence de marchandises désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour assurer la qualité et l'intégrité de chaque établissement de l'indice de référence de marchandises désigné, notamment les fonctions suivantes :

- a) utiliser les données sous-jacentes selon l'ordre de priorité précisé dans la méthodologie y applicable;
- b) repérer les données de transaction qu'une personne raisonnable jugerait anormales ou suspectes;
- c) tenir un dossier de chaque décision d'exclure des données de transaction dans l'établissement de l'indice, avec ses motifs;
- d) ne pas dissuader les contributeurs d'indice de référence de fournir toutes leurs données sous-jacentes remplissant ses critères applicables à l'établissement de l'indice;
- e) dans la mesure raisonnable, veiller à ce que les conditions suivantes soient remplies :
 - i) les données sous-jacentes fournies sont représentatives des transactions conclues des contributeurs d'indice de référence relativement à l'élément sous-jacent à l'indice;
 - ii) les contributeurs d'indice de référence respectent ses normes de qualité et d'intégrité applicables aux données sous-jacentes.

Transparence de l'établissement des indices de référence de marchandises désignés

40.9. Chaque fois qu'il établit un indice de référence de marchandises désigné, l'administrateur d'indice de référence désigné publie, dès que raisonnablement possible, une explication en langage simple des éléments suivants :

- a) la façon dont il a établi l'indice, notamment les renseignements suivants :
 - i) le nombre et le volume des transactions soumises;
 - ii) à l'égard de chaque type de données sous-jacentes, la fourchette de volumes et le volume moyen, la fourchette de prix et le prix moyen, ainsi que le pourcentage indicatif;
- b) la mesure dans laquelle le jugement d'expert a été exercé, en précisant le motif, y compris, s'il y a lieu, les raisons pour lesquelles la priorité n'a pas été accordée à des transactions conclues et déclarées.

Intégrité du processus de fourniture de données sous-jacentes

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

- a) les critères déterminant les personnes autorisées à fournir les données sous-jacentes;
- b) les procédures de vérification de l'identité des contributeurs d'indice de référence et des personnes physiques contributrices, ainsi que de l'autorisation de ces dernières à fournir des données sous-jacentes au nom du contributeur;
- c) les critères déterminant les personnes physiques contributrices autorisées à fournir des données sous-jacentes au nom du contributeur d'indice de référence;
- d) les critères déterminant l'adéquation du processus de fourniture de données de transaction par le contributeur d'indice de référence;

e) lorsque les données de transaction proviennent d'une fonction de salle des marchés d'un contributeur d'indice de référence, des procédures de confirmation de la fiabilité des données sous-jacentes, et les critères appliqués pour la mesurer, conformément à ses politiques;

f) des procédures remplissant les fonctions suivantes :

i) détecter toute communication entre les personnes physiques contributrices et les responsables de l'indice de référence qui est susceptible d'impliquer une manipulation ou tentative de manipulation de l'établissement de l'indice de référence de marchandises désigné en faveur d'une position du contributeur d'indice de référence, de toute personne physique contributrice ou de tout tiers;

ii) déceler toute tentative d'amener un responsable de l'indice de référence à ne pas appliquer ou suivre les politiques, procédures et contrôles de l'administrateur;

iii) identifier les contributeurs d'indice de référence ou les personnes physiques contributrices se livrant à la fourniture de données de transaction qu'une personne raisonnable jugerait anormales ou suspectes;

iv) veiller à ce que les superviseurs concernés chez le contributeur d'indice de référence soient informés, dans la mesure du possible, des questions ou préoccupations de l'administrateur.

2) Dans le présent article, l'expression « fonction de salle des marchés » s'entend d'un service, d'une division ou d'un autre groupe interne d'un contributeur d'indice de référence, ou de tout salarié ou mandataire de celui-ci, qui exerce une activité d'établissement des cours, de négociation, de vente, de commercialisation, de promotion publicitaire, de démarchage, de structuration ou de courtage pour le compte de ce contributeur.

Obligations en matière de gouvernance et de contrôle

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

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

3) L'administrateur d'indice de référence désigné établit, consigne, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour assurer l'intégrité et la fiabilité de l'établissement de tout indice de référence de marchandises désigné, notamment les fonctions suivantes :

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

b) l'indice est fourni régulièrement et uniformément;

c) il existe des plans de relève pour assurer les effets suivants :

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

ii) l'indice est fourni régulièrement et uniformément;

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

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

Dossiers

40.12. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné tient des dossiers nécessaires pour rendre compte de ses activités à ce titre, de ses transactions commerciales et de ses affaires financières se rapportant à ses indices de référence de marchandises désignés.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné tient des dossiers contenant les renseignements suivants :

- a) toutes les données sous-jacentes, y compris l'usage qui en est fait;
- b) chaque décision d'exclure des données sous-jacentes celles se rapportant à toute transaction particulière qui était par ailleurs conforme à la méthodologie d'un indice de référence de marchandises désigné, avec ses motifs;
- c) la méthodologie d'établissement de chaque indice de référence de marchandises désigné qu'il administre;
- d) tout jugement d'expert exercé par lui lors de l'établissement de l'indice de référence de marchandises désigné, notamment les motifs du jugement;
- e) toute modification ou tout écart des politiques, des procédures, des contrôles ou des méthodologies;
- f) l'identité des personnes physiques contributrices et des responsables de l'indice de référence;
- g) l'ensemble des documents relatifs aux plaintes.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné tient les dossiers visés au paragraphe 2 sous une forme permettant les actes suivants :

- a) la détermination de la manière dont l'indice de référence de marchandises désigné a été établi;
- b) l'audit, l'examen ou l'évaluation des données sous-jacentes, tout calcul ou l'exercice de tout jugement d'expert, notamment à l'égard de tout rapport d'assurance limitée sur la conformité ou rapport d'assurance raisonnable sur la conformité.

4) L'administrateur d'indice de référence désigné conserve les dossiers visés au présent article :

- a) pendant 7 ans à compter de la date à laquelle il les a créés ou reçus, selon la date la plus tardive;
- b) en lieu sûr et sous une forme durable;
- c) sous une forme permettant de les fournir rapidement à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières sur demande.

Conflits d'intérêts

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

a) détecter et éliminer ou gérer les conflits d'intérêts qui le concernent ou concernent ses dirigeants, contributeurs d'indice de référence, utilisateurs d'indice de référence et membres de l'AIRD, ainsi que les entités du même groupe que lui;

b) assurer l'indépendance et l'honnêteté de tout jugement d'expert exercé par lui ou les membres de l'AIRD;

c) protéger l'intégrité et l'indépendance de la fourniture des indices de référence de marchandises désignés, notamment par les actes suivants :

i) s'assurer que la fourniture des indices de référence de marchandises désignés n'est pas influencée par des intérêts financiers ou des relations, notamment d'affaires, existants ou potentiels entre lui ou les entités du même groupe que lui, son personnel, ses clients, tout participant au marché ou toute personne reliée à eux;

ii) veiller à ce qu'aucun de ses responsables de l'indice de référence n'ait d'intérêt financier ni de relation, notamment d'affaires, nuisant à son intégrité, ce qui comprend les emplois externes, les déplacements et l'acceptation de cadeaux, de divertissements et de marques d'hospitalité offerts par ses clients ou d'autres participants au marché des marchandises;

iii) opérer une séparation organisationnelle entre ses activités relatives à l'indice de référence de marchandises désigné qu'il administre, et ses responsables de l'indice de référence, d'une part, et toutes ses autres activités, d'autre part, s'il prend connaissance d'un conflit d'intérêts réel ou potentiel concernant ses activités relatives à tout indice de référence de marchandises désigné;

iv) veiller à ce qu'aucun de ses responsables de l'indice de référence ne contribue à l'établissement d'un indice de référence de marchandises désigné en prenant part à des offres d'achat ou de vente, ou à des opérations, que ce soit à titre personnel ou pour le compte de participants au marché, sauf si ses politiques et procédures les y autorisent;

d) veiller à ce que le dirigeant visé à l'article 6, ou tout membre de l'AIRD relevant directement de ce dernier, ne reçoive pas de rémunération ni d'incitatif financier donnant lieu à un conflit d'intérêts ou nuisant autrement à l'intégrité de l'établissement des indices de référence;

e) protéger la confidentialité de l'information qui lui est fournie ou qu'il produit, sous réserve des obligations d'information prévues aux articles 19, 20, 40.5, 40.6 et 40.9;

f) détecter et éliminer ou gérer les conflits d'intérêts existant entre ses activités de fourniture d'un indice de référence de marchandises désigné, dont tous ses responsables de l'indice de référence qui participent à l'établissement de cet indice, et toutes ses autres activités.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que ses autres activités comportent des politiques, des procédures et des contrôles adéquats pour réduire au minimum la probabilité qu'un conflit d'intérêts nuise à l'intégrité de la fourniture d'un indice de référence de marchandises désigné.

3) Lors de l'établissement de la structure organisationnelle visée aux paragraphes 1 et 2 de l'article 40.11, l'administrateur d'indice de référence désigné s'assure que les responsabilités de chaque personne participant à la fourniture d'un indice de référence de marchandises désigné qu'il administre ne donnent lieu à aucun conflit d'intérêts réel ou perçu.

4) L'administrateur d'indice de référence désigné publie rapidement une description de tout conflit d'intérêts réel ou potentiel à l'égard d'un indice de référence de marchandises désigné lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) selon une personne raisonnable, le risque de préjudice qui en résulte pour quiconque est significatif;

b) après en avoir pris connaissance, notamment lorsque ce conflit découle de

sa propriété ou de son contrôle.

5) L'administrateur d'indice de référence désigné avise rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout manquement de sa part à l'application ou au respect d'une politique ou d'une procédure visée à l'alinéa *e* du paragraphe 1 qui, selon une personne raisonnable, est significatif.

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

40.14. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité à l'égard de chaque indice de référence de marchandises désigné qu'il administre, concernant son respect des éléments suivants :

a) le paragraphe 1 de l'article 5 ainsi que les articles 11 à 13, 40.4, 40.5, 40.7, 40.8 et 40.10 à 40.13;

b) la méthodologie applicable à l'indice de référence de marchandises désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que le mandat confié à l'expert-comptable visé au paragraphe 1 soit exécuté une fois par période de 12 mois.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné publie le rapport visé au paragraphe 1 et en remet un exemplaire à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières dans les 10 jours suivant sa réception. ».

4. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

ANNEXE C

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA
NORME MULTILATÉRALE 25-102 SUR LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET
ADMINISTRATEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS¹⁹**

1. Le chapitre 1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 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 de la Norme multilatérale 25-102. »;

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 ».

¹⁹ 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, la Norme multilatérale 25-102 sur les *indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*, Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 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 de la Norme multilatérale 25-102 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 de la Norme multilatérale 25-102 précisent les obligations y applicables. ».

2. Cette Instruction complémentaire 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 »

La Norme multilatérale 25-102 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 de la Norme multilatérale 25-102 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 de la Norme multilatérale.

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

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

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

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

Vu l'interprétation donnée à l'alinéa *a* du paragraphe 3 de l'article 1 de la Norme multilatérale 25-102 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 alinéas *g*, *h* et *i* du paragraphe 2 de l'article 40.5 ainsi qu'aux alinéas *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 de la Norme multilatérales 25-102. 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 complémentaire à propos de l'alinéa *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 de l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 19 de la Norme multilatérale, 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.

Sous-alinéa *i* de l'alinéa *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.

Sous-alinéa *ii* de l'alinéa *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.

L'alinéa *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 à l'alinéa *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.

L'alinéa *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 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.

L'alinéa *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 alinéas *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 la Norme multilatérale 25-102, 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. ».