

La réglementation des indices de référence

Livre blanc

Sommaire

Introduction	1
Calendrier	2
Et ensuite ?	3
Qu'est-ce qu'une entité supervisée ?	3
Qu'est-ce qu'un indice de référence (Benchmark) au sens de la nouvelle réglementation ?	3
Quels sont les différents types d'indices de référence (Benchmark) au sens de la nouvelle réglementation ?	4
Dans quelle mesure les entités supervisées sont-elles impactées par la nouvelle réglementation ?	5
Êtes-vous un Administrateur, un Contribuable ou un Utilisateur ?	6
Les sanctions administratives	8
Régime applicable aux indices émanant de pays tiers	9
Commentaires sur les normes techniques réglementaires de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF)	10
Conclusions	10
Annexes Résumé du projet de norme technique réglementaire de l'AEMF	11



Pour plus d'information sur la nouvelle réglementation des indices de référence :
info@rimes.com

Ce Livre Blanc sur la réglementation des indices de référence (2017) ne fournit en aucun cas de conseil juridique sur la réglementation des indices de référence ou sur les régimes spécifiques ou obligations de toute partie. Les parties concernées devraient toujours solliciter un conseil juridique personnalisé sur ces questions. Au regard de ces éléments, RIMES Technologies Corporation n'assume aucune responsabilité à l'égard d'aucune des parties concernées sur la base des données de ce Livre Blanc.

Introduction

Le texte réglementant l'utilisation des indices de référence en Europe (European Benchmarks Regulation) a été approuvé par le Conseil européen le 9 décembre 2015. La réglementation relative à l'utilisation d'indices de référence (benchmarks) pour les produits et contrats financiers a fait l'objet de vastes débats et d'un fort lobbying au niveau européen en raison de l'ampleur de sa portée et de l'impact qu'elle aura sur l'industrie financière, notamment sur l'activité des sociétés de gestion d'actifs.

Le règlement cherche à répondre aux craintes qui sont apparues suite aux manipulations d'indices de référence de taux d'intérêts comme le London Interbank Offered Rate (LIBOR), l'Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) et le Tokyo Interbank Offered Rate (TIBOR). Les enquêtes des régulateurs, les mesures répressives et les décisions prises par les régulateurs suite à la manipulation du LIBOR et de l'EURIBOR en 2012 ont permis de mettre en exergue l'importance de l'utilisation de ces indices de références ainsi que leurs vulnérabilités.

Objectifs poursuivis par la nouvelle réglementation:

- Améliorer la supervision et le contrôle de l'utilisation d'indices de référence, notamment pour éviter d'éventuels conflits d'intérêt ;
- Améliorer la qualité des données et des méthodes utilisées et s'assurer que les fournisseurs de données font l'objet de contrôles adéquats afin d'éviter tout conflit d'intérêt ou toute manipulation des données ;
- Protéger les épargnants et les investisseurs en leur offrant une plus grande transparence, des droits de recours et une utilisation adéquate des indices de référence dans certains cas. Le champ d'action couvert par la nouvelle réglementation et la définition qu'elle donne de ce qu'est un "indice de référence" sont intentionnellement larges afin de couvrir un large éventail d'activités.

La réglementation cherche à couvrir tous les sujets relatifs à l'utilisation d'indices de référence et concerne donc :

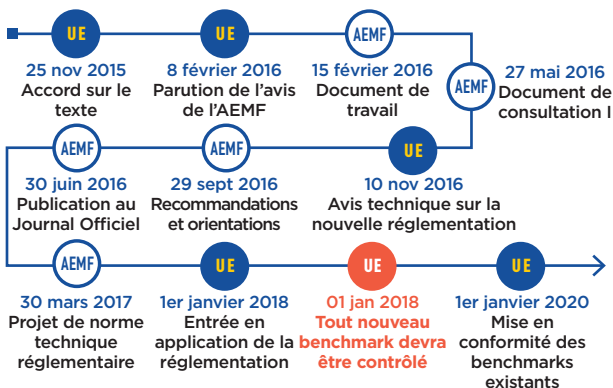
- la fourniture d'indices de référence (benchmarks);
- le choix des données utilisées pour l'indice de référence ;
- l'utilisation de cet indice de référence au sein de l'Union européenne.



L'objectif final

La nouvelle réglementation des indices de référence interdit l'usage, par des entités supervisées au sein de l'Union européenne, d'indices de référence autres que ceux fournis par des émetteurs qui ont été autorisés et enregistrés dans le cadre de la nouvelle réglementation. Celle-ci s'étend aux indices de référence produits par des émetteurs non enregistrés et domiciliés hors Union européenne ou dans toute autre juridiction. Elle a été conçue dans le but de parfaire le marché unique en créant un cadre réglementaire commun applicable à tous les États-membres. En limitant la capacité des émetteurs nationaux à fixer eux-mêmes les taux des indices de référence, la réglementation vise à réduire les conflits d'intérêt et rétablir la confiance dans la fidélité et l'intégrité de ces indices de référence.

Calendrier



Le texte légal d'origine a été publié par l'Union européenne en novembre 2015 puis amendé par l'Autorité européenne des Marchés Financiers (AEMF) en février 2016. La parution au Journal Officiel est intervenue le 29 juin 2016. La nouvelle réglementation est ainsi entrée en vigueur le 30 juin 2016 (bien que la plupart des dispositions n'entrera en application qu'au 1^{er} janvier 2018). L'AEMF a ensuite

→ En vigueur depuis le 30 juin 2016, la nouvelle réglementation relative aux indices de référence entrera en application le 1^{er} janvier 2018. Elle cherche à :

- Améliorer la gestion des conflits d'intérêts intrinsèquement liés à certains processus d'investissement.
- Faire en sorte que les entités supervisées (y compris les sociétés de gestion d'actifs) n'utilisent plus d'indices de référence non enregistrés au sein de l'Union européenne.
- Améliorer la supervision et le contrôle des indices.
- Protéger les épargnants et les investisseurs en renforçant la transparence et en offrant des possibilités de recours adéquates.

Quelques définitions importantes :

1 Un **"indice de référence"** (benchmark) correspond à "tout indice en fonction duquel sont déterminées les sommes versées par un produit ou un contrat financier, ou sur la base duquel est déterminée la valeur d'un instrument financier, ou tout indice utilisé dans la mesure de la performance d'un fonds ayant pour objectif de répliquer la performance de cet indice, ou encore tout indice servant à déterminer l'allocation d'actifs en portefeuille ou à calculer les commissions de surperformance".

2 Un **"indice"** (indice) est "tout chiffre: (i) qui est publié ou mis à disposition du public; (ii) qui est régulièrement établi, entièrement ou partiellement, à partir d'une formule ou de toute autre méthode de calcul ou d'estimation ; et (iii) dont l'établissement s'appuie sur la valeur d'un ou plusieurs actifs ou prix sous-jacents, y compris les estimations de prix, les taux d'intérêts réels ou estimés, des cotations ou toutes autres valeurs ou études".

3 L'un des éléments cruciaux à considérer est la **marge discrétionnaire** liée à chaque indice : un indice est calculé en utilisant une formule ou toute autre méthodologie basée sur des valeurs sous-jacentes. La marge discrétionnaire intervient au niveau de l'élaboration de la formule, lors du calcul de l'indice ou dans la sélection des données source. Elle engendre des risques de manipulation des indices. Tout indice de référence doit donc être pris en compte par cette réglementation (préambule 15 du texte réglementaire)

4 Un **prix** ou une **valeur de référence** ne sont pas des indices de référence puisqu'ils ne découlent ni d'un calcul, ni de données source, ni d'une quelconque marge discrétionnaire (préambule 18).

Quelques définitions complémentaires :

5 **"Un instrument financier"** correspond à tous les instruments (qu'il s'agisse de valeurs mobilières ou de produits dérivés négociés de gré-à-gré) énumérés dans la Section C de l'Annexe I du texte 2014/65/EU (i.e. MIF II) pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur telle ou telle plateforme de négociation a été déposée, ou qui sont déjà négociés via des plateformes de négociation ou qui correspondent à des **"internalisateurs systématiques"**. **"Une plateforme de négociation"** ne revêt pas de définition particulière mais renvoie à la réglementation MIF II. Elle inclut, de fait, tout marché régulé au sein de l'Union européenne, tout système multilatéral de négociation (SMN) au sein de l'Union européenne ou tout système de négociation organisé au sein de l'Union européenne (OTF).

publié ses recommandations et orientations le 29 septembre 2016. Puis, conformément aux avis qu'elle avait émis sur la nouvelle réglementation européenne, l'AEMF a publié, le 30 mars 2017, son rapport final sur le projet de normes techniques réglementaires 'niveau 2', en complément du texte 'niveau 1' sur la réglementation des indices de référence.

Que se passera-t-il ensuite ?

Les normes techniques réglementaires proposées par l'AEMF font l'objet d'un examen de trois mois au Parlement européen et au Conseil européen. En supposant que ces normes techniques réglementaires seront approuvées, elles s'appliqueront à compter du 30 mars 2017. La Financial Conduct Authority (FCA, le régulateur britannique) a également publié un document de consultation le 22 juin 2017 cartographiant la manière dont elle compte mettre en œuvre cette nouvelle réglementation sur les indices de référence. Un document de questions-réponses réalisé par l'AEFM devrait également être publié.

Qu'est-ce qu'une entité supervisée ?

Les entités supervisées

Au sens de la nouvelle réglementation (*Article 3 alinéa 17*), les entités supervisées (par conséquent toute personne physique ou morale soumise à cette loi) recouvrent notamment les entités suivantes :

- 1 Les banques ;
- 2 Les sociétés d'investissement ;
- 3 Les assurances et compagnies de réassurance ;
- 4 Les fonds UCITS et AIFM ;
- 5 Les fonds de pension ;
- 6 Les gérants d'actifs ;
- 7 Les établissements de crédit à la consommation ;
- 8 Les contreparties centrales (Central counterparty clearing ou CCP) ;
- 9 Les Administrateurs d'indices.

Qu'est-ce qu'un indice de référence (Benchmark) au sens de la nouvelle réglementation BMR ?

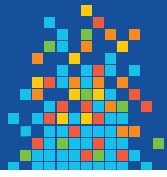
Les sociétés de gestion d'actifs (et les autres entités supervisées) doivent elles-mêmes se poser les questions suivantes pour chaque indice* qu'elles utilisent :

- Utilisez-vous cet indice pour déterminer la valeur d'un de vos fonds ?
- Utilisez-vous cet indice pour construire votre allocation de portefeuille ?
- Utilisez-vous cet indice pour calculer les commissions de surperformance d'un de vos fonds ?
- Avez-vous recours à cet indice pour déterminer les sommes versées par un produit structuré ou de tout autre produit financier ?
- Utilisez-vous cet indice pour déterminer les sommes versées par un contrat financier ?
- Utilisez-vous cet indice pour déterminer la valeur d'un de vos produits financiers ?

Si l'indice est utilisé pour l'une ou l'autre des propositions énumérées ci-dessus, c'est un indice de référence (benchmark) au sens de la nouvelle réglementation de l'Union européenne sur les indices de référence. Votre société devient de facto un **"Utilisateur"** au sens de cette nouvelle réglementation.

NOTE - Au sens de la nouvelle réglementation, les indices composites (Blended) ou les indices dits "propriétaires" (Custom indices) utilisés dans l'un des cas de figure précédemment listés, sont également considérés comme des indices de référence.

* Au sens de l'alinéa 1 de l'article 3 de la réglementation des indices de référence au sein de l'Union européenne, un "indice" se définit par le fait qu'il est (a) publié ou mis à disposition du public ; (b) régulièrement établi (i) entièrement ou partiellement par l'application d'une formule ou de toute autre méthode de calcul ; ou sur la base d'une estimation et (ii) sur la base de la valeur d'un ou plusieurs actifs ou prix sous-jacents, y compris des estimations de prix, des taux d'intérêt réels ou estimés, des cotations ou toutes autres valeurs ou études.



Quels sont les différents types de benchmarks au sens de la nouvelle réglementation ?

Pour contrebalancer la portée de la nouvelle réglementation et introduire une règle de proportionnalité dans l'application de la nouvelle réglementation afin que ses exigences s'appliquent de manière appropriée aux indices de référence, la régulation des indices de référence s'attache à évaluer les éléments suivants :

1 La nature des actifs : pour les indices de référence dont l'actif sous-jacent est un "taux d'intérêt" ou une "matière première", la réglementation envisage des exigences différentes de celles appliquées aux autres types de sous-jacents ;

2 L'importance des indices : la complexité des exigences réglementaires varie suivant l'importance de l'indice. Des exigences additionnelles s'appliquent aux indices considérés comme "critiques", tandis que ceux uniquement répertoriés comme "significatifs" ou "peu significatifs" sont exempts de certaines de ces exigences.

A Indices de référence d'importance critique :

Quand l'indice est utilisé directement ou indirectement au sein d'une combinaison d'indices servant à déterminer le prix d'instruments financiers ou de contrats financiers, ou à mesurer la performance de certains fonds d'investissement, dont les encours cumulés représentent au moins 500 milliards d'euros ;

B Indices de référence d'importance significative :

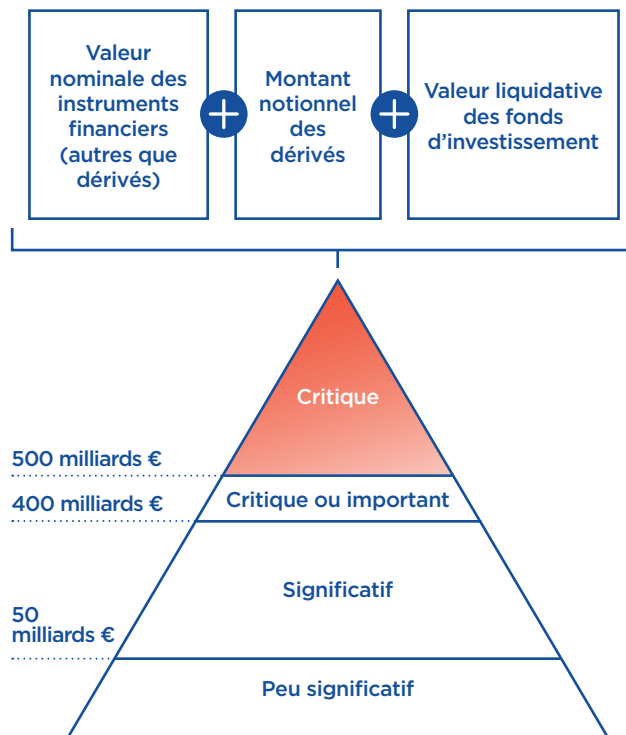
Quand l'indice est utilisé directement ou indirectement au sein d'une combinaison d'indices pour déterminer le prix d'instruments financiers ou des contrats financiers ou à mesurer la performance de certains fonds d'investissement, dont les encours cumulés représentent au moins 50 milliards d'euros ;

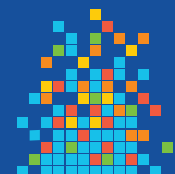
C Indices de référence d'importance peu significative :

Quand l'indice est utilisé directement ou indirectement au sein d'une combinaison d'indices pour déterminer le prix d'instruments financiers ou des contrats financiers ou à mesurer la performance de certains fonds d'investissement, dont les encours cumulés représentent moins de 50 milliards d'euros.

+

Pour plus d'information sur la nouvelle réglementation des indices de référence : info@rimes.com





3 La qualité des données :

Les indices de référence reposant sur des “données réglementées” sont des indices déterminés par l’application d’une formule issue de :

- A données reçues, entre autres :
 - i. de plateformes de négociations domiciliées en Union européenne ;
 - ii. de certains marchés européens de matières premières ;
 - iii. de plateformes d’enchères de quotas d’émissions de l’Union européenne ou de certains fournisseurs externes ;
 - iv. recevant des données de manière similaire ; ou
- B de valeurs liquidatives de fonds tels que les Fonds d’Investissement Alternatifs (FIA) ou UCITS.

Exception : l’Article 17 de la réglementation des indices de référence stipule que la plupart des exigences de la réglementation ne s’applique pas aux indices de référence utilisant des données régulées. Les administrateurs d’un indice de référence utilisant des données régulées ne sont notamment pas contraints à des procédures strictes de validation des données utilisées (Article 11), n’ont pas à mettre en place de mécanismes de déclaration de données suspectes auprès des Autorités Nationales Compétentes (Article 14) et n’ont pas à appliquer le code de conduite, le contrôle et la supervision qui s’appliquent aux autres entités supervisées (Articles 15&16).

Dans quelle mesure les entités supervisées sont-elles impactées par la nouvelle réglementation ?

Vous pouvez être :

Un **Administrateur d’indice** dès lors que vous fournissez des indices qui sont utilisés dans la construction d’une allocation d’actifs ou l’évaluation du prix d’un produit ou des sommes versées par celui-ci. Ces produits peuvent être :

- des instruments financiers négociés sur des plateformes de négociation ou via des internalisateurs systématiques ;
- des contrats de prêts hypothécaires ou des crédits à la consommation européens ;
- des fonds d’investissement.

Au sens de l’alinéa 6 de l’article 3 de la nouvelle réglementation sur les indices de référence, un Administrateur d’indice est la personne physique ou morale qui contrôle la fourniture de l’indice de référence.

- La fourniture d’indices de référence recouvre les éléments suivants :
 - administrer les modalités de construction de l’indice de référence ;
 - collecter, analyser ou traiter les données sources en vue de construire l’indice de référence ; et
 - bâtir un indice de référence à l’appui d’une formule ou de toute autre méthode de calcul ou d’évaluation basée sur les données source fournies à cet effet.
- Toute personne domiciliée en Union européenne et supervisant la mise à disposition d’un indice devra être autorisée et enregistrée par le régulateur national.

Un **Contributeur Supervisé** au sens de la réglementation sur les indices de référence si vous êtes une entité supervisée et que :

- Vous contribuez à la fourniture de données n’étant pas directement accessibles à l’Administrateur d’indice domicilié en Union européenne ;



Pour plus d’information sur la nouvelle réglementation des indices de référence : info@rimes.com



- Vous contribuez à la fourniture de données ayant pour but d'établir un indice de référence destiné à être utilisé au sein de l'Union européenne.

Un **Utilisateur d'indice** et être assujetti à des exigences complémentaires si vous êtes une entité supervisée et que vous utilisez des indices au titre d'indices de référence (tel que décrit en page 5) :

- en émettant un instrument financier qui s'appuie sur un indice ou une combinaison d'indices ;
- en déterminant la rémunération d'un instrument financier ou le taux d'un contrat de prêt hypothécaire ou de crédit à la consommation en vous basant sur un indice ou une combinaison d'indices ;
- en utilisant de toute autre manière un indice dans le cadre de contrats de prêt hypothécaire ou de crédit à la consommation qui mentionnent des indices ou des combinaison d'indices ;
- en proposant un taux d'emprunt calculé à partir d'un indice (ou d'une combinaison d'indices) auquel s'ajoute une partie fixe, même à simple titre de taux de référence dans le cadre d'un contrat de crédit à la consommation auquel le créancier est tenu ;
- en mesurant la performance d'un fonds à l'aide d'un indice ou d'une combinaison d'indices soit pour répliquer la performance, soit pour déterminer votre allocation d'actifs en portefeuille, ou pour calculer les commissions de surperformance.

Définitions complémentaires

- 1 Être un **'Contributeur de données source'** correspond au fait de fournir à l'Administrateur d'indice toute donnée qui ne lui est pas directement accessible (ou au fait de fournir ces données à toute autre personne dans le but de les voir transmettre à l'Administrateur) concernant la composition ou la construction de l'indice de référence et fournies à cette fin ;
- 2 Un **'Contributeur'** correspond à toute personne physique ou morale contribuant à la fourniture de données source ;
- 3 Un **'Contributeur supervisé'** correspond à une entité supervisée contribuant à fournir de données source à un Administrateur d'indices opérant dans l'Union européenne.

Êtes-vous un Administrateur, un Contributeur ou un Utilisateur ?

Si vous êtes un Utilisateur

Les sociétés de gestion d'actifs (ou autres entités supervisées) ayant recours à des indices de référence sous le coup de la réglementation des indices de référence sont TENUES de :

- 1 S'assurer que les indices de référence qu'elles utilisent au sein de l'Union européenne sont fournis par des administrateurs légalement autorisés ou enregistrés par l'Union européenne, en tant qu'Administrateurs d'indices de référence (Art. 29), ou de s'assurer que ceux en provenance de pays tiers respectent le principe d'équivalence et les exigences de la réglementation (Article 30-33 de la réglementation sur les indices de référence) ;
- 2 Avoir des procédures robustes aptes à se substituer à l'indice/aux indices de référence qu'elles utilisent au cas où celui-ci (ceux-ci) viendrait(en)t à être modifié(s) de manière importante ou cessait(en)t d'être publié(s) (Art.28).





Si vous êtes un Contributeur

Tout contributeur à l’élaboration d’un indice de référence doit se conformer aux exigences et obligations détaillées dans le Code de conduite défini dans l’Article 15, et aux exigences de gouvernance et de contrôle détaillées dans l’Article 17. Tout Contributeur à l’élaboration d’un indice de référence est aussi une entité supervisée et doit donc notamment :

- Mettre en place une organisation qui évite que la fourniture de données source pour les indices de référence ne soit affectée par tout conflit d’intérêt avéré ou potentiel et qu’aux endroits où une intervention discrétionnaire est nécessaire, elle soit opérée de manière indépendante et honnête ;
- Coopérer à la vérification et au contrôle des indices, à la conservation sur une période appropriée (Art. 16), à leur traçabilité et leur archivage de ces données (sauf si cela concerne seulement certains indices de référence classés comme “peu significatifs”);
- Donner accès aux données liées aux indices de référence qualifiés de “critiques” si l’autorité compétente en fait la demande.

**Si vous êtes un Administrateur
Autorisation ou enregistrement**

Un Administrateur d’indice opérant au sein de l’Union européenne doit préalablement avoir obtenu l’agrément correspondant délivré par l’Autorité Nationale Compétente dont il relève au sein de l’Union européenne.

Gouvernance et contrôle

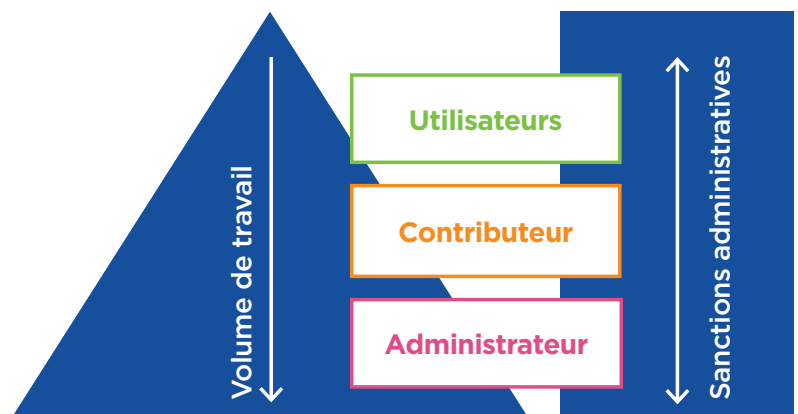
Un Administrateur d’indice de référence doit notamment :

- S’assurer que l’indice de référence n’est pas affecté par tout conflit d’intérêt avéré ou potentiel et qu’aux endroits où une intervention discrétionnaire est nécessaire, elle soit opérée de manière indépendante et honnête ;

- Posséder une structure organisationnelle claire avec une distribution robuste et transparente des rôles incombant à chacun, en particulier pour les entités/ personnes contribuant à dans la fourniture de l’indice, et s’assurer que toutes les parties prenantes possèdent le niveau de compétences, d’expérience et de connaissances nécessaires et fassent l’objet d’une surveillance efficace ;
- Mettre en place une fonction permanente de surveillance (mise en œuvre par un comité indépendant) qui révisera chaque année la définition de l’indice de référence, en supervisera le contrôle et encadrera tout acteur tiers impliqué dans le process ;
- Utiliser un volume de données sources suffisant afin qu’elles représentent fidèlement et rigoureusement la réalité économique ou de marché que l’indice de référence est censé mesurer ; utiliser des données source robustes ainsi que des méthodologies fiables avec, pour chacune, le degré de transparence approprié ;
- Publier des “fiches de présentation des indices” pour chaque indice ou, quand cela est possible, pour chaque famille d’indices, en détaillant un certain nombre d’informations obligatoires, y compris les détails liés à l’exercice de toute action discrétionnaire ;

+

Pour plus d’information sur la nouvelle réglementation des indices de référence : info@rimes.com





- Rédiger un code de conduite pour chaque indice de référence spécifiant les obligations auxquelles sont tenus chacun des contributeurs à cet indice ;
- Publier une procédure expliquant quelles actions seront prises en cas de changement majeur intervenant sur l'indice ou d'interruption temporaire ou définitive de sa publication ;
- Rappporter à l'autorité compétente toute manipulation avérée ou toute tentative de manipulation d'un indice tombant sous le coup de la régulation européenne relative aux abus de marché. Cette déclaration doit être transmise à l'Autorité Nationale Compétente (ou à la Financial Conduct Authority (FCA) dans le cas du Royaume Uni) ;
- Développer, mettre en œuvre et administrer les données des indices et leur méthodologie de manière transparente ;
- Rendre publics ou fournir les éléments clés de cette méthodologie et les procédures de contrôle et de validation internes qui s'y rapportent ;
- Mettre en place un archivage complet sur 5 ans de tous les documents relatifs à, ou détaillant l'usage, des données et méthodologies utilisées dans l'établissement de l'indice de référence, et un archivage sur 3 ans de toutes les communications électroniques et téléphoniques échangées avec les contributeurs à l'indice. Les Administrateurs doivent conserver ces archives sous un format et une forme qui puisse être dupliqués et permettent de comprendre pleinement la manière dont est construit l'indice. Ces archives doivent pouvoir servir de base dans le cadre d'un audit ou d'une évaluation des données source, des calculs, des prises de décision ou des marges discrétionnaires qui y sont liées.

Sanctions administratives

Mesures et sanctions administratives

Au regard de l'Article 42 de la réglementation sur les indices, les autorités nationales se voient confier des pouvoirs de contrôle et d'investigation, ainsi que la capacité à prendre des sanctions pour tout manquement aux obligations liées à la réglementation des indices de référence. Elles peuvent mettre en œuvre de pénalités financières dans une certaine limite (pouvant aller jusqu'à 1 000 000 € ou 10 % du chiffre d'affaires annuel de la société visée et de 500 000 € pour les personnes individuelles).

À noter : ces sanctions peuvent aussi bien s'appliquer aux Administrateurs, d'indice qu'aux Contributeurs à ces indices, ou à leurs Utilisateurs au titre des Articles 28 et 29.

Article 28 de la réglementation européenne des indices de référence :

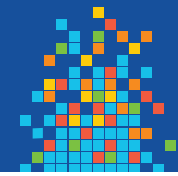
Les entités supervisées devront rédiger et mettre en place des plans détaillant les actions qu'elles mettront en œuvre en cas de changement majeur intervenant sur l'indice ou d'interruption temporaire ou définitive de sa publication. Quand cela est possible et approprié, ces plans devront mentionner un ou plusieurs indices de référence alternatifs pouvant se substituer à l'indice de référence qui n'est plus fourni, en indiquant pourquoi ces indices en particulier constituent de bonnes alternatives à l'indice originel. Les entités supervisées devront, à la demande, fournir aux autorités compétentes dont elles relèvent, ces plans détaillés et chacune de leurs mises à jour ou modification, et en faire mention dans la relation contractuelle qui les lie à leurs clients.

Article 29 de la réglementation européenne des indices de référence :

Les entités supervisées peuvent utiliser un



Pour plus d'information sur la nouvelle réglementation des indices de référence : info@rimes.com



indice de référence (ou une combinaison d'indices) au sein de l'Union européenne si cet indice est fourni par un Administrateur domicilié au sein de l'Union et inscrit au registre au sens de l'Article 36, ou si l'indice en tant que tel est lui-même inscrit au registre au sens de l'Article 36.

Régime applicable aux indices émanant de pays tiers

L'un des points-clé de ce nouveau régime applicable aux indices réside dans la décision qui sera prise quant à la possibilité, ou non, de recourir à des indices émanant de pays tiers. La nouvelle réglementation reconnaît 3 cas de figure dans lesquels des indices émanant de pays-tiers peuvent être utilisés :

- 1 Si une décision d'équivalence est prise par la Commission, stipulant que le pays-tiers concerné satisfait aux exigences équivalentes à celles de la nouvelle réglementation des indices de référence (ce qui serait, dans les faits, le cas du Royaume-Uni post-Brexit qui serait obligé de demander à bénéficier de cette disposition). Un pays-tiers peut également demander une reconnaissance temporaire indiquant que son régime répond bien aux normes figurant dans le règlement, le temps que la décision d'équivalence soit rendue ;
- 2 **Art. 33** : pour les indices produits hors Union européenne, un Administrateur d'indice enregistré auprès de l'Union peut "parrainer" un indice ou une famille d'indices émanant d'un Administrateur d'un pays-tiers appliquant un certain nombre de règles et dispositions spécifiques. Une telle démarche nécessite notamment l'approbation de l'Autorité Nationale Compétente et l'enregistrement de tous les indices susceptibles d'être administrés par ses soins ;

- 3 **Art. 32** : les entités supervisées peuvent utiliser des indices de référence émanant d'Administrateurs d'indice domiciliés hors de l'Union à la condition que ces indices aient été préalablement approuvés par l'Autorité Nationale Compétente et qu'elles nomment un représentant légal apte à remplir les fonctions d'Administrateur pour le compte de l'Administrateur domicilié hors Union.

NOTE : le représentant légal doit pouvoir assurer la fonction de contrôle et de surveillance liée à la fourniture de l'indice telle que définie par la nouvelle réglementation, en lien avec l'Administrateur d'origine de l'indice. Ce représentant légal, est responsable vis-à-vis de l'autorité compétente de l'Etat-membre où il est domicilié.

L'Autorité Européenne des Marchés Financiers :

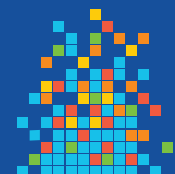
Au sens de la réglementation des indices de référence, les entités supervisées peuvent utiliser les indices de référence fournis par les Administrateurs d'indices inscrits au registre de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers, ou des indices de référence directement inscrits au registre.

Informations à fournir pour l'inscription au registre :

- Les Administrateurs autorisés ou enregistrés auprès de l'Union européenne et l'Autorité Nationale Compétente responsable de leur surveillance ;
- Les Administrateurs domiciliés dans un pays-tiers et leurs indices établis dans un pays-tiers pour lequel un principe d'équivalence est appliqué (ainsi que l'Autorité Nationale Compétente du pays-tiers) ;
- Les Administrateurs de pays-tiers reconnus, ainsi que les indices qu'ils fournissent ;



Pour plus d'information sur la nouvelle réglementation des indices de référence : info@rimes.com



- Les indices “parrainés” de pays-tiers, leur Administrateur de pays-tiers et l’Administrateur ou l’entité supervisée qui les “parraine”.

Commentaire sur les normes techniques réglementaires de l’AEMF (cf. résumé en Annexe)

Le projet final de normes techniques réglementaires de l’AEMF (l’Autorité Européenne des Marchés Financiers) a été publié le 30 mars 2017. Une fois entrées en application, ces normes de ‘niveau 2’ viendront compléter le texte de ‘niveau 1’ relatif à cette nouvelle réglementation sur les indices.

Afin de compléter et préciser le nouveau règlement relatif aux indices de référence, l’AEMF a demandé à la Commission européenne de fournir en urgence des directives interprétatives sur les dispositions transitionnelles encore floues qui avaient suscité beaucoup de confusion sur le marché. Suite aux recommandations et orientations émises par l’AEMF, la loi originelle a été largement amendée afin de :

- 1 Clarifier certaines dispositions (y compris les directives d’orientation sur les dispositions transitoires) ;
- 2 Réduire la charge administrative des Administrateurs quand cela est possible ;
- 3 Eliminer les dispositions-doublons au sein des normes techniques réglementaires elles-mêmes, mais aussi entre ces normes et les autres réglementations.

Les domaines couverts et clarifiés par le projet de normes techniques réglementaires de l’AEMF sont les suivants :

- 1 Les procédures et prérogatives de la fonction de contrôle ;
- 2 Le contrôle des données source ;

- 3 La transparence de la méthodologie utilisée ;
- 4 Le Code de conduite des contributeurs (pour les indices critiques) ;
- 5 La gouvernance et les exigences en matière de contrôle pour les Contributeurs supervisés ;
- 6 Les déclarations de conformité pour les Administrateurs d’indices “d’importance significative” ou “peu significative” ;
- 7 Les critères retenus pour les indices dits “d’importance significative” ;
- 8 Les fiches de présentation des indices ;
- 9 L’Agrément ou l’enregistrement d’un Administrateur d’indice(s) ;
- 10 La reconnaissance d’Administrateurs d’indice(s) localisés dans des pays tiers ; et
- 11 Les procédures et formulaires pour les échanges d’informations.

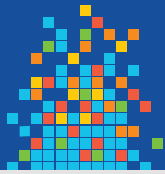
Conclusions

Lutter contre l’exposition aux risques

Afin de lutter contre l’exposition des sociétés aux risques de tout indice, la première étape consiste pour elles à connaître précisément quel(s) indice(s) elles utilisent. Il apparaît de fait essentiel de créer au plus vite un “inventaire” de leurs indices de référence. Cette “liste” incontournable devrait leur permettre de classer leurs indices suivant la grille de lecture retenue pour les indices de référence au sens de la nouvelle réglementation (notamment en répondant aux 7 questions ci-contre). Cela leur permettra également de déterminer, pour chaque indice, dans quelle mesure il les expose à un risque réglementaire.

Le texte complet est disponible en ligne sur <https://goo.gl/4ZUTgZ>





Annexe

Résumé du projet de norme technique réglementaire de l'ESMA

1 Les procédures et prérogatives de la fonction de contrôle

L'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF / ESMA) a maintenu, dans son projet de normes techniques réglementaires, la plupart des positions qu'elle avait adoptées dans son Document de consultation.

Au sens de la réglementation des indices de référence, les Administrateurs d'indices doivent établir un contrôle effectif et permanent de leurs indices de référence. L'AEFM a été sollicitée afin de préciser le détail des procédures et des spécificités liées à cette fonction de surveillance, y compris sur les dispositions liées à l'exercice d'une bonne gouvernance.

Sur la question des conflits d'intérêts, plutôt que d'exiger des Administrateurs d'indices qu'ils mettent en place des procédures afin de traiter ce problème dans le cadre de leur rôle de contrôle et de surveillance (comme cela avait pu être évoqué initialement dans le Document de consultation), les normes techniques réglementaires stipulent désormais qu'il est obligatoire pour l'Administrateur d'indice d'empêcher, en amont, l'occurrence de tout conflit d'intérêt.

La liste non-exhaustive des dispositions requises pour une bonne gouvernance a été maintenue. Les exigences relatives à l'existence de deux membres indépendants (autres que le directeur de l'entité administratrice d'indice) pour remplir le rôle de contrôle et de surveillance n'ont toutefois été maintenues que dans le cas des indices d'importance qualifiée de "critique".

Pour les indices d'importance "non-critique", pas de changement : les parties prenantes externes n'ont pas l'obligation de mettre en place un mandat de contrôle et de surveillance, même si l'AEFM souligne les bénéfices de l'existence d'un tel dispositif chez toutes les parties prenantes à l'élaboration ou la diffusion des indices.

Un changement est toutefois à noter par rapport à la version originale du projet du texte de l'AEMF : les équipes de l'Administrateur d'indice peuvent siéger au comité de contrôle et de surveillance mais sans droit de vote dès lors qu'un problème soulevé concerne directement la production d'un de leurs indices. Cette disposition devrait concourir à réduire le risque de conflit d'intérêt.

Peuvent siéger au comité à des fonctions de surveillance et de contrôle en étant dotés de droit de vote : les chargés de conformité et les juristes. Les membres extérieurs au comité ne peuvent prétendre au droit de vote quand la décision finale est susceptible d'avoir un impact direct sur l'activité de l'organisation qu'ils représentent. Il est possible de nommer des observateurs pour contrôler les fonctions de surveillance.

La fonction de contrôle et de surveillance peut être assurée par une personne physique (i.e. un individu) pour les indices "non-critiques" tant qu'elle n'est pas impliquée dans la fourniture de tout indice potentiellement lié, et n'est pas sous le coup de conflit d'intérêt potentiel. Dans cette configuration toutefois, la norme technique réglementaire exige désormais qu'une autre personne physique (ou entité équivalente adéquate) puisse être rapidement nommée afin d'assurer la continuité de la fonction, dans le cas où quelque chose arrive à la personne physique initialement en charge de cette fonction.



Pour plus d'information sur la nouvelle réglementation des indices de référence : info@rimes.com



Une évolution importante est à noter par rapport au Document de consultation initial : les normes techniques réglementaires exigent désormais que les Administrateurs d'indices publient les noms des membres du comité de contrôle et de surveillance et les comptes-rendus de ses réunions. L'AEFM reste toutefois convaincue que les membres de ce comité ne devraient pas être, pour la plupart d'entre eux, des membres permanents dans cette fonction de surveillance et de contrôle, mais plutôt seulement être ponctuellement invités aux réunions, et sans capacité de vote.

2 Le contrôle des données source

La réglementation des indices de référence est très claire sur ce point : les données source doivent être "adaptées" et "vérifiables".

L'Administrateur doit se baser sur les 3 éléments suivants afin de déterminer la fréquence des vérifications qu'il doit opérer quant à la rectitude et le caractère adéquat de ces données source :

- 1 La nature des données source ;
- 2 Les caractéristiques de l'indice de référence ;
- 3 La réalité de marché que l'indice est censé mesurer.

L'AEFM estime en effet qu'une seule vérification ponctuelle ne peut suffire à vérifier correctement ces données source. Les normes techniques réglementaires clarifient ce qui peut être ou non considéré comme une 'source fiable' de données. Pour être considérée comme 'source fiable', une source doit remplir un certain nombre de critères tels que la régularité de sa mise à disposition. L'Administrateur doit opérer les contrôles nécessaires afin de s'assurer que les données source auxquelles il a recours

sont bien vérifiables.

Comme les indices de référence émanant de données régulées sont déjà soumis au contrôle et à la réglementation existante (et peuvent de fait bénéficier d'une procédure "allégée"), ils ne sont pas soumis à l'intégralité des critères applicables à l'encadrement des données source. À la place, ils doivent faire l'objet d'un suivi et d'une surveillance spécifique afin de s'assurer que les données utilisées pour l'indice proviennent d'une source définie comme fiable par les normes techniques réglementaires.

Les normes techniques réglementaires détaillent ainsi 3 niveaux de contrôles :

- 1 Des contrôles qui devraient s'aligner sur les procédures mises en place dans le cadre du code de conduite.
- 2 La communication des relevés aux équipes du front office plutôt qu'une surveillance permanente.
- 3 Les exigences liées aux conflits d'intérêt s'appliquent ici seulement aux cas de conflits d'intérêt potentiels ou avérés et sont soumis à une règle de proportionnalité. Cette règle de proportionnalité s'applique également désormais à l'exigence d'une présence physique d'équipe dédiée à cette fonction de contrôle de second niveau au sein de la fonction de Front office.

3 La transparence de la méthodologie utilisée

Suivant les recommandations de l'AEMF, l'obligation de transparence ne nécessite pas la divulgation de la formule détaillée de l'indice, seulement la mise à disposition d'éléments suffisamment explicites pour permettre aux parties prenantes de comprendre comment celui-ci en découle. Une grande partie des obligations qui



incombent à l'Administrateur réside dans la procédure liée à tout changement majeur dans la méthodologie de l'indice. La motivation d'un tel changement doit être soumise à une consultation préalable. Le projet de norme niveau 2 maintient l'intérêt de cette consultation mais indique que celle-ci peut être raccourcie dans des circonstances exceptionnelles comme, par exemple, des perturbations de marché.

4 Le Code de conduite des contributeurs (pour les indices critiques)

La proposition originale partait du principe que tous les contributeurs étaient des sociétés européennes de services financiers. Les normes techniques réglementaires viennent modifier le texte afin de considérer les entités pouvant agir en tant que contributeurs, mais n'étant pas dotées de services de conformité ou de salle de marché. Le code de conduite exige des Contributeurs qu'ils s'assurent que leurs

employés* dédiés à cette tâche possèdent les compétences, les connaissances, la formation et l'expérience nécessaires pour remplir ce rôle. L'AEMF a essayé de clarifier cette exigence dans ses normes techniques réglementaires en y incluant, entre autres choses, l'obligation pour le Contributeur de soumettre lui-même ses employés* à toutes les vérifications nécessaires. L'AEMF a également inclus des dispositions relatives aux systèmes automatisés de contribution de données. Le Contributeur doit contrôler et vérifier lesdits systèmes afin de s'assurer de leur pertinence.

Une nouvelle disposition dans les normes techniques réglementaires concerne tout particulièrement les "politiques de recours à des interventions discrétionnaires dans le processus de contribution des données". L'AEMF est convaincue que le recours à des interventions discrétionnaires expose tout particulièrement les données à des risques de manipulation. Les éléments à détailler dans le code de conduite dès lors qu'il y a recours

* Employé : correspond à une personne physique employée par le Contributeur afin de contribuer aux données source servant à l'indice.

L'Union européenne ne fournit pas de définition claire de ce qu'elle entend par "données non réglementées". Nous supposons qu'il s'agit de toutes les données qui ne proviennent pas d'une des sources mentionnées ci-après, et qui sont donc assimilables à des données "non réglementées" :

1. Une plateforme de négociation telle que définie dans le point (24) de l'article 4(1) de la Directive 2014/65/EU ou une plateforme de négociation dans un pays tiers pour lequel la Commission a adopté une décision d'application indiquant que le cadre légal et de contrôle du pays est bien considéré comme étant équivalent à celui de l'UE au sens de l'article 28(4) de la Réglementation (EU) No 600/2014 du Parlement européen et du Conseil (22), ou un marché régulé considéré comme équivalent au sens de l'Article 2a

de la Réglementation (EU) No 648/2012. Chacun des cas précités concerne seulement les transactions de données en lien avec des instruments financiers ;

2. Un dispositif approuvé de publication tel que défini au point (52) de l'Article 4(1) de la Directive 2014/65/EU ou une retranscription des enregistrements tel que définie au point (53) de l'Article 4(1) de la Directive 2014/65/EU, conformément aux exigences d'obligation de transparence post-transactions mais uniquement en lien avec les transactions de données concernant des instruments financiers échangés via une plateforme de négociation ;

3. Un dispositif d'information approuvé tel que défini dans le point (54) de l'Article 4(1) de la Directive 2014/65/EU, mais seulement en lien avec des transactions de données concernant les instruments financiers qui sont négociés sur des plateformes de négociation et qui doivent être rendus publics conformément aux

exigences d'obligation de transparence post-transactions ;

4. Les marchés d'électricité tels que mentionnés dans le point (j) de l'Article 37(1) de la Directive 2009/72/EC du Parlement européen et du Conseil (23) ;

5. Les marchés de gaz naturel tels que mentionnés dans le point (j) de l'Article 41(1) de la Directive 2009/73/EC du Parlement européen et du Conseil (24) ;

6. Une plateforme de vente aux enchères telle que mentionnée dans l'Article 26 ou 30 de la Commission de Régulation (UE) No 1031/2010 (25) ;

7. Un fournisseur externe auquel l'Administrateur de l'indice aurait délégué la collecte de données conformément à l'Article 10, si ce fournisseur externe réceptionne en partie ou complètement ces données d'une entité mentionnée du point (i) au point (vi) ;

8. La valeur liquidative des fonds.



à une intervention discrétionnaire sont donc les suivants :

- 1 Le détail des circonstances dans lesquelles le Contributeur peut être amené à faire usage d'interventions discrétionnaires ;
- 2 Les employés* du Contributeur qui sont autorisés à intervenir de la sorte ;
- 3 Les contrôles internes qui encadrent l'exercice de ces interventions discrétionnaires ;
- 4 Le nom de toute personne, chez le Contributeur, qui peut évaluer ex-post l'exercice de ces interventions discrétionnaires ;
- 5 La conservation d'un registre des conflits d'intérêts qui devrait désormais figurer dans le code de conduite ;
- 6 La conservation et l'archivage des divers documents pour un minimum de 5 ans, ou de 3 ans pour les communications téléphoniques et électroniques.

5 Les exigences en matière de gouvernance et de contrôle pour les Contributeurs Supervisés

Les normes techniques réglementaires de l'AEMF imposent divers niveaux et modalités de contrôles aux Contributeurs Supervisés. Le principal changement intervient au niveau de la séparation physique et opérationnelle des employés (cf.p.13) en charge de la gestion des données source des indices des autres équipes travaillant au sein de l'entité supervisée. L'AEMF a ici clarifié le fait que cette séparation, de fait, ne devait être effective que chez les Contributeurs où existerait un conflit d'intérêt potentiel du fait de la coexistence de leur activité de contribution de données destinées aux indices et de d'autres activités de la société.

La disposition des normes techniques réglementaires relative à la rémunération de

ces employés (cf.p.13) a été clarifiée afin que cette rémunération ne soit ni liée à l'indice en tant que tel (ou à des valeurs spécifiques entrant dans la composition de l'indice), ni à la performance d'une des activités de l'entité supervisée. Autant de cas de figure qui pourraient donner lieu, le cas échéant, à l'émergence d'un conflit d'intérêt lié aux modalités de contributions à cet indice.

6 Déclaration de conformité des Administrateurs pour les indices d'importance "significative" et "peu significative"

Les normes techniques réglementaires de l'AEMF adoptent une approche graduée vis-à-vis des déclarations de conformité pour les Administrateurs d'indices d'importance "significative" et "peu significative" qui leur permet d'alléger certaines dispositions (à l'instar de celles liées à la gouvernance ou à la gestion des conflits d'intérêts). S'il est dans l'un de ces cas de figure, l'Administrateur doit expliquer les raisons de sa non-conformité. La différence essentielle entre les administrateurs d'indice "significatifs" et "peu significatifs" est que, dans le cas des administrateurs d'indice "significatifs", l'Autorité Nationale Compétente peut évaluer la pertinence de cette explication (elle doit en recevoir une copie) et exiger des informations complémentaires ou des solutions à y apporter.

7 Les critères pour les indices d'importance significative

L'AEMF a maintenu sur ce point, dans ses normes techniques réglementaires, les mêmes recommandations que celles initialement émises dans le Document de consultation.



8 Les fiches de présentation des indices

Pas de changement majeur non plus par rapport au Document de consultation : les Administrateurs doivent publier des fiches de présentation des indices expliquant la méthodologie utilisée afin de construire l'indice de référence.

La seule exigence complémentaire est l'obligation d'ajouter une date de publication et une date de mise à jour sur ces fiches, ainsi que l'ISIN de l'indice (s'il est disponible) ou la mention de la famille d'indices, et d'y préciser si l'indice (ou la famille d'indices) s'appuie sur l'utilisation de données source.

9 Agrément et enregistrement d'un Administrateur d'indice

L'AEMF a été sollicitée afin de préciser quelles informations devaient être fournies par les Administrateurs d'indices aux autorités compétentes pour être enregistrés et recevoir un agrément. Ces éléments sont désormais détaillés en annexe des normes techniques réglementaires. L'AEMF a pris soin de spécifier à quelles annexes (ou sections d'annexes) se reporter pour les indices particuliers. Les demandeurs devront désormais préciser combien d'indices ils administrent mais n'auront plus à fournir le détail des informations financières qui étaient initialement exigées de leur part.

Ces nouvelles dispositions relatives aux autorisations et enregistrements n'entreront en vigueur qu'à compter du 1^{er} janvier 2018. L'Article 51(1) de la réglementation sur les indices octroie aux Administrateurs qui fournissaient déjà des indices à la date de l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation (i.e. au 30 juin 2016), un délai supplémentaire pouvant aller jusqu'au

1^{er} janvier 2020 afin de faire la demande de cette autorisation officielle. Cette clause ne s'applique toutefois pas aux fournisseurs d'indices domiciliés dans des pays-tiers (qui devront in fine être agréés ou domiciliés dans une juridiction considérée comme "équivalente").

L'Article 51(3) de la réglementation sur les indices autorise les Administrateurs à continuer de délivrer leurs indices, et aux Entités supervisées à continuer d'utiliser un "indice déjà existant".

L'Article 51(5) stipule que les indices émanant d'un fournisseur d'un pays tiers peuvent continuer à être utilisés par les Entités supervisées au sein de l'Union européenne "où cet indice de référence est déjà utilisé dans des instruments financiers, contrats financiers ou concoure à la mesure de la performance d'un fonds".

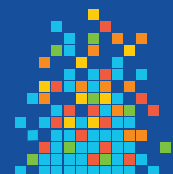
Il n'existe toutefois pas de définition claire de ce que cet article entend par "existant". L'AEMF a demandé des clarifications à l'Union européenne sur ce point.

10 La reconnaissance d'Administrateurs d'indice(s) localisés dans des pays tiers

La nouvelle réglementation prévoit un système de 'reconnaissance' de fournisseurs d'indices de pays-tiers, sous réserve de remplir un certain nombre de conditions. Dans son document de consultation, l'AEMF fournit les contenus pour cette demande de reconnaissance, qui sont très proches de ceux exigibles dans le cadre d'un enregistrement en tant qu'Administrateur UE. Pas de changements significatifs ici.



Pour plus d'information sur la nouvelle réglementation des indices de référence : info@rimes.com



11 Annexes sur la RTS

Liste d'éléments clé devant être rendus publics pour TOUS les indices de référence (normes techniques réglementaires 13.1.8. Art. 1).

Exigence générale d'information :

- La fiche de présentation de l'indice devra :
 - Spécifier la date de sa publication initiale et de ses mises à jour ultérieures ;
 - Indiquer, quand il est disponible, le code ISIN de l'indice ou, quand la fiche de présentation renvoie à une famille d'indices, la mention de l'endroit où les ISIN des indices constitutifs d'une famille d'indices sont accessibles publiquement et gratuitement ;
 - Préciser si l'indice, ou au moins l'un des indices de la famille d'indices, est identifié comme utilisant des données source.

- Dans le but de définir les termes-clé liés à un indice ou à une famille d'indices, et de définir la réalité économique mesurée par l'indice ou la famille d'indices, la fiche de présentation de l'indice doit contenir, a minima, les informations suivantes :
 - La description générale du marché ou de la réalité économique ;
 - Les frontières géographiques du marché et de la réalité économique, quand cela est pertinent ;
 - Toute autre information que l'Administrateur pourrait considérer comme utile à l'Utilisateur de l'indice pour sa pleine compréhension du caractère particulier du marché ou de la réalité économique concernés. Étroitement soumis à la disponibilité de données fiables, l'Administrateur de l'indice devrait s'attacher, entre autres choses, à détailler éléments suivants :
 - ◆ Les informations sur les participants actuels ou potentiels du marché ;
 - ◆ Les barrières à l'accès du marché ;
 - ◆ Des indications relatives à la taille du marché et à la réalité économique.

- Afin de déterminer les limites potentielles d'un indice ou d'une famille d'indices et, en particulier, les circonstances dans lesquelles les outils de mesure d'un marché ou d'une réalité économique peuvent devenir non fiables, la fiche de présentation de l'indice devra contenir au moins les éléments suivants (en accordant une attention particulière à la méthodologie utilisée pour l'indice de référence spécifique ou la famille d'indices de référence) :
 - Les circonstances dans lesquelles l'Administrateur pourrait venir à manquer de données source pour pouvoir construire son indice conformément à sa méthodologie ;
 - Si cela est pertinent, les circonstances dans lesquelles le degré de liquidité du marché sous-jacent peut devenir insuffisant et ne permettrait plus d'assurer l'intégrité et la fiabilité de la construction de l'indice conformément à sa méthodologie ;
 - Toute autre information pertinente que l'Administrateur pourrait considérer utile à l'Utilisateur de l'indice afin que ce dernier puisse pleinement appréhender les circonstances dans lesquelles les outils de mesure d'un marché ou d'une réalité économique peuvent devenir non fiables, notamment en raison d'événements de marché exceptionnels.

- Afin de fournir de l'information sur les contrôles et les règles qui régissent chaque prise de décision ou action à caractère discrétionnaire dans le calcul de l'indice (ou de la famille d'indices), la fiche de présentation de l'indice doit, a minima :
 - Indiquer le rôle précis de chaque fonction ou instance qui peut être amenée à agir



de manière discrétionnaire ;

- Préciser chaque étape du processus d'évaluation ex-post d'un recours à un acte discrétionnaire, y compris une référence claire à la fonction exacte de toute personne menant cet exercice d'évaluation ex-post.
- Afin de fournir de l'information sur toute révision de la méthodologie de l'indice et de prévenir les utilisateurs de tout changement ou toute interruption de l'indice (ou de la famille d'indices), la fiche de présentation devra, a minima :
 - Mentionner la procédure de consultation publique mise en œuvre pour tout changement majeur de sa méthodologie ;
 - Dans la mesure du possible, indiquer les impacts possibles de ces changements ou de l'interruption de l'indice sur les contrats financiers ou les instruments financiers qui renvoient à cet indice, ou sur la mesure de la performance de certains fonds d'investissement quand l'indice entre dans le calcul de celle-ci.
- Le point (c) du paragraphe 3 et le point (a) du paragraphe 5 ne s'appliqueront pas à la fiche de présentation des indices d'importance qualifiée de "significative".
- Le point (c) du paragraphe 2, les points (b) et (c) du paragraphe 3, ainsi que le paragraphe 4 et le paragraphe 5 ne s'appliqueront pas à la fiche de présentation des indices d'importance qualifiée de "peu significative". Pour ce qui est de la fiche de présentation des indices d'importance qualifiée de "peu significative", l'Administrateur doit satisfaire aux exigences des points (a) et (b) du paragraphe 2 de la disposition en fournissant les références précises d'un document publié, accessible sans frais, qui listerait les mêmes informations.
 - Un Administrateur d'indice doit inclure des informations complémentaires à la fin de la fiche de description de l'indice de manière à renvoyer au document publié, accessible sans frais, qui mentionnera :
 - A** Une définition et une description de l'indice, ainsi que du marché ou de la réalité économique qu'il est censé mesurer ;
 - B** La monnaie ou toute autre unité de mesure dans laquelle est libellé l'indice ;
 - C** Les critères appliqués par l'Administrateur afin de sélectionner l'origine de ses données source ;
 - D** Les différentes typologies de données source utilisées et le degré de priorité associé à chacune d'entre elles ;
 - E** La composition du panel de Contributeurs et les critères exigés afin d'être éligible à ce panel de Contributeurs ;
 - F** Une description des éléments constitutifs de l'indice, ainsi que des critères utilisés pour les sélectionner et déterminer leur pondération dans l'indice ;
 - G** Toute exigence de liquidité minimum pour les éléments constitutifs de l'indice ;
 - H** Toute exigence relative à un minima quant à la volumétrie des données source, ou aux standards minimaux en termes de qualité de ces données source ;
 - I** Les règles qui permettent d'identifier quand et comment des actions discrétionnaires peuvent intervenir dans le processus de construction de l'indice ;
 - J** Si l'indice prend en compte les dividendes réinvestis ou les coupons réglés par les éléments qui le constituent ;
 - K** Lorsque la méthodologie est modifiée périodiquement afin de rester représentative du marché ou de la réalité économique qu'elle est censée représenter, tout critère utilisé pour :
 - i** déterminer quand un tel changement s'avère nécessaire ;
 - ii** déterminer la fréquence de tels changements ; et



iii rééquilibrer les éléments constitutifs de l'indice à la suite de ces évolutions.

- L Les limites de la méthodologie applicable habituellement à l'indice et le détail des méthodologies applicables dans des circonstances exceptionnelles (environnement de marchés illiquides, stress de marchés, transactions de données source qui finissent par s'avérer insuffisantes, erronées ou peu fiables...);
- M Le détail des rôles incombant à chaque tierce partie impliquée dans la collecte / saisie des données source pour l'indice, leur traitement et leur diffusion (pour les indices d'importance qualifiée de "critique" uniquement ; les Administrateurs d'indices d'importance qualifiée de "significative" pouvant choisir de ne pas fournir ces données) ;
- N La méthode utilisée pour l'extrapolation ou l'interpolation de données (pour les indices "critiques" uniquement ; les Administrateurs d'indices d'importance qualifiée de "significative" pouvant choisir de ne pas fournir ces données).

Normes techniques réglementaires 13.1.8

Art. 6

Exigences spécifiques de publication pour les indices d'importance qualifiée de "significative" et "peu significative" :

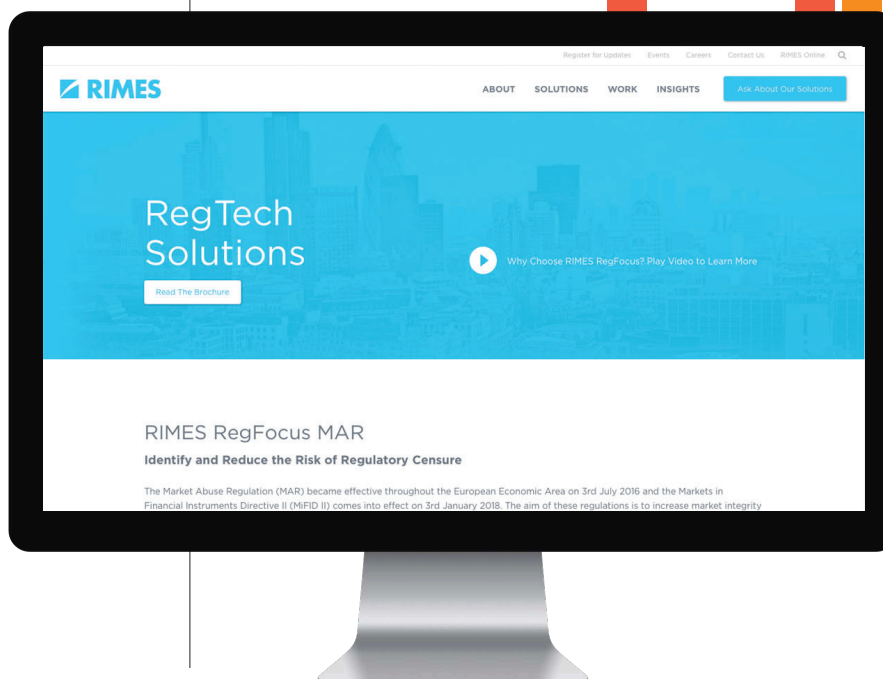
- En complément de l'Article 1, pour un indice d'importance qualifiée de "significative" (ou une famille d'indices composée uniquement de ce type d'indices), la fiche de présentation de l'indice devra, a minima, mentionner la qualification de l'indice en tant qu'indice d'importance "significative" conformément au point 26 de l'Article 3(1) de la réglementation (UE) 2016/1011.
- En complément de l'Article 1, pour un indice d'importance qualifiée de "peu significative" (ou une famille d'indices composée uniquement de ce type

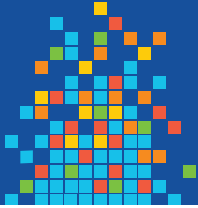
d'indices), la fiche de présentation de l'indice devra, a minima, mentionner la qualification de l'indice en tant qu'indice d'importance "peu significative" conformément au point 27 de l'Article 3(1) de la réglementation (UE) 2016/1011.

- En complément de l'Article 1, pour une famille d'indices incluant tout à la fois des indices qualifiés de "significatifs" et de "peu significatifs", la fiche de présentation devra, a minima, mentionner que la famille d'indices inclut tout à la fois des indices qualifiés de "significatifs" et de "peu significatifs", conformément au point 27 de l'Article 3(1) de la réglementation (UE) 2016/1011.



Pour plus d'information sur
la nouvelle réglementation
des indices de référence :
info@rimes.com
rimes.com/regfocus-bmr





Auteur

Bruno Piers de Raveschoot
Chief Operating Officer, Division de la
Réglementation, RIMES Technologie



À propos de RIMES

RIMES est un spécialiste buy-side qui comprend les difficultés de gestion des données auxquelles sont confrontés ses clients. Il répond aux besoins de plus de 300 gestionnaires d'investissement, fonds de pension, fonds de couverture, gestionnaires de fortune, banques privées, banques de dépôt et compagnies d'assurance dans 40 pays ; parmi lesquels on trouve 60 des 100 plus grands gestionnaires d'actifs mondiaux et 9 des 10 plus grands dépositaires par actifs sous gestion.

Amérique du Nord

New York
(Headquarters)
84 Wooster Street
New York NY 10012
USA

Boston
31 St James Avenue
Boston MA 02116
USA

Seattle
1420 Fifth Avenue
Seattle, WA 98101
USA

Toronto
161 Bay Street
Toronto, ON M5J 2S1
Canada

EMEA

London
No. 1 Cornhill
London, EC3V 3ND,
UK

Paris
13 avenue de l'Opéra
75001 Paris
France

Nicosia
Karyatides Business
Center
Makrasikas 3,
Strovolos
Nicosia 2034,
Cyprus

Asie Pacifique

Sydney
88 Phillip Street
Sydney, NSW 2000
Australia

Shanghai
1105 China
Insurance Building
166 East Lujiazui
Road
Shanghai, 200120
China

Singapore
North Tower
1 Raffles Quay,
Singapore 048583,
Singapore



Nous contacter
info@rimes.com
www.rimes.com



Suivez-nous !
Twitter @RIMESTech
LinkedIn RIMES Technologies
YouTube RIMES Technologies

The content provided in these articles is intended solely for general information purposes, and is provided with the understanding that the authors and publishers are not herein engaged in rendering regulatory or other professional advice or services. Consequently, any use of this information should be done only in consultation with qualified legal counsel. The information in these articles was posted with reasonable care and attention. However, it is possible that some information in these articles is incomplete, incorrect, or inapplicable to particular circumstances or conditions. We do not accept liability for direct or indirect losses resulting from using, relying on or acting upon information in these articles.

